

UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID
FACULTAD DE DERECHO



TESIS DOCTORAL

**Los orígenes del capital financiero en España : banca,
industria y ferrocarriles en el siglo XIX**

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR
PRESENTADA POR

Gabriel Tortella Casares

Madrid, 2015

FACULTAD DE DERECHO

UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID

LOS ORIGENES DEL CAPITAL FINANCIERO EN ESPAÑA

Banca, Industria y Ferrocarriles en el Siglo XIX

Tesis Doctoral que Presenta

Don Gabriel Tortella Casares

Bajo la Dirección del Catedrático

Don Jesús Prados Arrarte

I N D I C E

CAPITULO I - Introducción.

CAPITULO II - Los primeros bancos modernos.

- 1.- El Banco de San Carlos.
- 2.- El Banco de San Fernando y su época.
- 3.- La política progresista.

CAPITULO III - Los efectos de la legislación bancaria.

- 1.- Las tres sociedades de crédito francesas en Madrid.
- 2.- Las sociedades de crédito en provincias: Cataluña y Valencia.
- 3.- La nueva Banca de emisión y la vieja.

CAPITULO IV - El sistema bancario : los años de las vacas gordas.

- 1.- La expansión del sistema.
- 2.- Los tres grandes.
- 3.- Las sociedades de crédito españolas.

CAPITULO V - Los ferrocarriles.

- 1.- Un mal comienzo.
- 2.- La ayuda del Gobierno.
- 3.- Ferrocarriles e industria.
- 4.- La catástrofe.

CAPITULO VI - Una industria desvalida.

- 1.- Las cifras de producción : algodón y hierro.
- 2.- Las fluctuaciones de la inversión.
- 3.- La estructura de la industria.

CAPITULO VII - El sistema bancario : los años de las vacas flacas.

- 1.- Panorama general de la crisis.
- 2.- Las primeras quiebras.
- 3.- Corrupción y escándalos.
- 4.- El año 1866.

CAPITULO VIII - La Revolución.

- 1.- La política económica revolucionaria.
- 2.- Corta recuperación.
- 3.- El Banco Nacional.

CAPITULO IX - Conclusiones.

- 1.- Consideraciones teóricas.
- 2.- La estructura bancaria.

Apéndices - Bibliografía.

ABREVIATURAS

ABE - Archivo Banco de España
ABT - Activos Bancarios Totales
AEE - Anuario Estadístico de España
AHN - Archivo Histórico Nacional. Madrid
Alar - Ferrocarril Alar del Rey-Santander
ANF - Archives Nationaux. París
B de B - Banco de Barcelona
B de E - Banco de España
B de J de la F - Banco de Jerez de la Frontera
B de V - Banco de Valladolid
BF - Ferrocarril Barcelona-Francia
BH - Banco Hipotecario
B M de H - Biblioteca del Ministerio de Hacienda
BNM - Biblioteca Nacional. Madrid
BS - Ferrocarril Barcelona-Sarriá
BT - Ferrocarril Barcelona-Tarragona
BZ - Ferrocarril Barcelona-Zaragoza
BZP - Ferrocarril Barcelona-Zaragoza-Pamplona
CEN - Consejo de Economía Nacional
CGCE - Compañía General de Crédito en España
CLE - Colección Legislativa de España
CM - Ferrocarril Córdoba-Málaga
CMB - Crédito Mobiliario Barcelonés
CME - Crédito Mobiliario Español
CR - Comisario Regio
CR-B - Ferrocarril Ciudad Real-Badajoz
CS - Ferrocarril Córdoba-Sevilla
DSCC - Diario de Sesiones de las Cortes Constituyentes, 1854-1856
EHR - Economic History Review

GCH - Gaceta de los Caminos de Hierro

G de M - Gaceta de Madrid

JEH - Journal of Economic History

Langreo - Ferrocarril Langreo-Gijón

LRT - Ferrocarril Lérida-Reus-Tarragona

M de F - Ministerio de Fomento

M de H - Ministerio de Hacienda

Mm - Memoria

MZA - Ferrocarril Madrid-Zaragoza-Alicante

Noroeste - Ferrocarril del Noroeste de España

Norte - Caminos de Hierro del Norte de España

RO - Real Orden

SCGC - Sociedad Catalana General de Crédito

SCIAM - Sociedad de Crédito Industrial, Agrícola y Mercantil

SECC - Sociedad Española de Crédito Comercial

SEMI - Sociedad Española Mercantil e Industrial

SJC - Ferrocarril Sevilla-Jerez-Cádiz

TB - Ferrocarril Tudela-Bilbao

TVA - Ferrocarril Tarragona-Valencia-Almansa

USNA - United States National Archives. Washington

USCR - United States Consular Reports

ZOV - Ferrocarril Zamora-Orense-Vigo

ZP - Ferrocarril Zaragoza-Pamplona

Signos convencionales:

... - No hay datos disponibles

CAPITULO I - INTRODUCCION

La historiografía económica española moderna tiene no sólo muchas preguntas que contestar aún, sino - también algunas que plantear. Quizá una de estas preguntas, que sólo ha sido atisbada por historiadores - muy recientes es la de la brusca discontinuidad entre el siglo XVIII y el XIX.¹

Desde una amplia perspectiva histórica, el siglo XVIII español aparece como un período de progreso económico. Después de las catástrofes del siglo XVII, la primera mitad del siglo XVIII fue de recuperación, y la segunda fue de clara expansión. Al igual que en muchos otros países de Europa, la población creció en España durante el siglo XVIII tras un milenio de estancamiento maltusiano. Este aumento demográfico se vio acompañado por un alza en los indicadores económicos. Aunque es cierto que no hubo revolución agraria - en España entonces, no puede negarse que la producción agrícola aumentó gracias a la roturación de tierras - antes yermas o abandonadas. A este crecimiento debido a un puro aumento en los factores de producción debe añadirse un desplazamiento, limitado pero real, de la función de producción hacia arriba gracias a la difusión de mejoras técnicas. Ambos fenómenos (movimiento a lo largo de la función de producción y desplazamiento hacia arriba de los parámetros de esa función) han sido estudiados y minuciosamente documentados por Pierre Vilar para el caso de Cataluña.²

Parece claro que la presión demográfica, causante de una subida en los precios de los alimentos y de un aumento en los beneficios y rentas agrícolas, trajo consigo un interés nuevo en la implantación de nuevas técnicas de cultivo. Las ideas de los fisiócratas tuvieron amplio eco en España, donde florecieron las-

sociedades dedicadas a predicar el nuevo evangelio de la productividad agraria; eran éstas las Sociedades - Económicas de Amigos del País, cuyos esfuerzos, si no totalmente, fueron al menos parcialmente fructíferos.³

Quizá el mayor crecimiento tuvo lugar en el sector exterior. El intercambio entre España y sus colonias americanas se vio estimulado por una política comercial, liberal y razonable, que sacó a la navegación de la depresión en que se halló durante el silo anterior. La serie de medidas liberalizadoras empezó hacia 1715 pero recibió su mayor impulso durante el reino de Carlos III, y puso fin al monopolio secular que Sevilla había disfrutado en el comercio americano. Gradualmente fueron ganando acceso a este tráfico otros puertos de la península, a la vez que se substituía el régimen casi prohibitivo que había regulado este comercio por un sistema arancelario de mayor flexibilidad. Por desgracia, no disponemos de series cuantitativas que midan el alza comercial, pero la opinión de los escritores de la época parece unánime.⁴ La obra de Vilar ilustra también este auge comercial en la Cataluña del dieciocho por medio de series de tiempo y testimonios escritos, especialmente en lo que respecta al puerto de Barcelona.⁵

También el comercio interior se vio estimulado - por la abolición de aranceles regionales y la mejora de caminos y vías de comunicación.⁶ Estas medidas trajeron consigo un ensanchamiento del espacio económico que permitió una mayor especialización, división del trabajo y los atisbos de una industria incipiente ya no tan restringida por los estrechos límites de la demanda local. España podía parecer un ejemplo adecuado a las doctrinas que coetáneamente exponía el filósofo escocés Adam Smith.

Todas estas promesas se vieron truncadas por los desastres de las guerras napoleónicas. En eso también seguía España el modelo europeo. Pero tras los trastornos de la revolución y la guerra, la Europa continental siguió el sendero inglés de industrialización y desarrollo económico, mientras que España se hundió en un marasmo de inestabilidad política, guerra civil crónica y regresión económica.

La decepcionante actuación de la sociedad española (la economía no era, naturalmente, sino una pieza dentro de un todo orgánico más amplio) es sorprendente así por dos razones: en primer lugar, porque representa una discontinuidad con los signos esperanzadores de finales del siglo XVIII; y en segundo lugar, - porque contrasta marcadamente con la experiencia de sus vecinos europeos que, dentro de una amplia gama de modelos y de una secuencia temporal variada, se industrializaron y crecieron económicamente de manera decisiva durante el siglo XIX.

El subdesarrollo español es, por tanto, más excepcional de lo que generalmente se cree. Incluso si lo comparamos con el de otras penínsulas mediterráneas el resultado está contra España ya que, a diferencia de Italia o de Grecia, España no sufrió ninguna desmembración política de importancia ni estuvo sometida en la Edad Moderna a ninguna dominación extranjera - que hubiera podido constituir obstáculo poderoso al desarrollo económico. El atraso de España es, por así decirlo, cosa suya. Puede echársele a sus problemas políticos, a su estructura social, quizá incluso a sus recursos naturales, pero desde luego no a la férula extranjera. Tan sólo su vecino ibérico puede ofrecer un caso parecido, y un estudio comparativo (no realizado aún que yo sepa) podría producir resultados interesantes. Pero aún así, la relación especial exis-

tente desde hace muchos siglos entre Portugal e Indi terra introduce una variable que está ausente en el caso español.

No quiere todo esto decir que no haya variados ejemplos de intromisión extranjera en los asuntos de España. El ejemplo más evidente es la invasión napoleónica, pero es bien sabido que éste fue un fenómeno a escala europea y no sin efectos positivos en el caso de muchos países (Prusia renana, Italia del Norte, por ejemplo). La invasión francesa de los Cien Mil Hijos de San Luis en 1823, que ni quitó ni puso rey, pero dio el poder a los absolutistas a costa de los liberales, fue un episodio muy desdichado, cuyas consecuencias pesaron gravemente sobre la historia de España; las tropas francesas, sin embargo, no permanecieron largo tiempo en el país. El absolutismo, una vez en el poder con ayuda extraña, gobernó sin esa ayuda durante diez largos años, y, desde entonces hasta la guerra civil de 1936-9, ningún ejército extranjero invadió el territorio nacional.

Lo que hace el estudio del siglo XIX español tan fascinante es precisamente lo autóctono del fracaso en materia de industrialización. Uno pensaría que la experiencia española debiera ofrecer algunas sugerencias sobre las causas del subdesarrollo que hoy impera en amplias zonas del mundo al tiempo que la industrialización ha realizado tales progresos en otras. No parece más sorprendente ni chocante la presente simultaneidad de la exploración interplanetaria por un lado y la miseria y el hambre por otro en un mismo planeta y una misma época que la coexistencia de comunicación telegráfica y analfabetismo masivo en el continente europeo un siglo antes. La situación del tercer mundo hoy se parece bastante a la de la Europa meridional hace cien años. El estudio del caso español en el

siglo XIX puede sugerir algunas ideas acerca de lo que no debe hacerse en una país que quiera industrializarse.

Quizá convenga ahora examinar las posibles causas generales que pueden explicar la mediocre actuación de España. Estas causas generales pueden dividirse en tres categorías:

1. Las estructuras sociales, políticas y culturales seculares desarrolladas desde la Reconquista, la expansión imperialista del siglo XVI y el carácter rígido, esclerótico y sofocante de la Contra-Reforma.

2. Las peculiaridades de la localización geográfica, características climáticas, orografía, en una palabra, los recursos naturales y su estructura.

3. La pérdida de la mayor parte del imperio colonial ultramarino a principios del siglo XIX.

Empecemos por aclarar qué se quiere decir por "causas generales". Aunque se reconoce generalmente la gran complejidad de las relaciones entre diversos factores sociales a escala nacional,⁷ complejidad que nunca debe olvidarse al hacer generalizaciones históricas, a efectos analíticos y de exposición resulta útil separar en grandes apartados grandes haces de factores que presentan fuerte homogeneidad interna y una cierta medida de independencia con respecto a otros haces. Se trata aquí de distinguir entre determinantes históricos "generales" del desarrollo económico y medidas de política económica concretas, o aún programáticas. Estas "causas generales" tienen su origen fuera de la esfera económica y también de la política en sentido estricto, pueden derivarse de factores físicos, o de acontecimientos políticos o sociales de carácter muy general, y determinan la evolución de la economía nacional mucho más de lo que vienen determinadas por ésta. En una palabra son exógenas y no endógenas aún desde la -

óptica del largo plazo.

La rigidez y el tradicionalismo de los valores socio-culturales españoles (nuestra primera "causa general") han sido objeto de algún estudio serio y de un torrente de ficción y periodismo. Las tintas se han cargado muchas veces en aras del pintoresquismo o del espíritu partidista. Los efectos económicos de este fenómeno cultural, sin embargo, no han sido adecuadamente medidos. La feudalización gradual de la sociedad castellana a fines de la Edad Media, en una época en que Europa Occidental sufría un proceso inverso, ha dejado una huella muy duradera en la historia de España. Aquí también, una vez más, a pesar de las apariencias superficiales, España seguía un camino no del todo diferente al del resto de Europa; las zonas fronterizas de Europa Oriental también experimentaron en esa época un proceso paralelo de feudalización tardía.⁸ En España, la prolongada lucha entre una burguesía incipiente y una nobleza fortalecida acabó, tras siglos de pugna, por la victoria de ésta última. La monarquía absoluta de la España moderna no representó una alianza entre el rey y las ciudades, sino más bien un pacto entre el rey y la aristocracia (incluida la Iglesia) por el cual soberano tomó el poder político en sus manos mientras la nobleza se reservaba el monopolio de los recursos económicos.⁹ Esta división de esferas no se vio atacada seriamente hasta el siglo XIX.

El triunfo de la aristocracia fue favorecido y estuvo íntimamente relacionado con el imperialismo bajo-medieval y moderno de España en Europa y en el Nuevo Mundo. El regalo que fueron los metales preciosos de Méjico y Perú, más la explotación de las tierras semivirgenes del continente americano permitieron una militarización de la sociedad que parecía necesaria para lograr la hegemonía en Europa: se sacrificó la

actividad productiva y la especulación filosófica : las exigencias bélicas y a la ortodoxia religiosa. hegemonía no duró mucho, pero la rigidez social y la disciplina cuartelaria resultaron más permanentes. La atmósfera viciada que impuso la Contra-Reforma, los métodos siniestros y represivos de la Inquisición, el carácter frecuentemente racista del esfuerzo por imponer la ortodoxia religiosa, todo ello ahogó el impulso creador y fomentó la mediocridad rutinaria. La vitalidad intelectual del siglo XV y principios del XVI fue sofocada y es dudoso que haya nunca vuelto a revivir. Unidos a un vacío sentimiento de orgullo derivado de la exaltación de los ideales de conquista y de los valores aristocráticos, todos estos factores inhibían el trabajo productivo y humanista, imponiendo la paz de los cementerios y la disciplina de los manicomios. La economía fue una, y no la menor, de sus víctimas.¹⁰

Estos rasgos sociales, ya retrógrados al alcanzar madurez, resultaron tenazmente resistentes y fueron una pesada carga para un país que trataba de lograr la transición hacia el régimen industrial a principios del siglo XIX. Muchos de los frutos amargos del pasado fueron barridos en esa transición, cuando ya habían perdido gran parte de su poder nocivo: la Inquisición, la Mesta, la amortización eclesiástica, los mayorazgos nobiliarios, los gremios, el sistema laberíntico de impuestos. Pero el mal permaneció en los huesos del organismo social. Muchas de las nuevas instituciones que vinieron a reemplazar a las antiguas resultaron ineficaces o no mucho mejores que las viejas. La "ingeniería social gradualista" de Popper no resultaba muy útil en España. A mediados del siglo el país todavía se encontraba con una distribución muy desigual de

su principal recurso productivo, es decir, la tierra, con una tremenda división entre una minoría opulenta y una mayoría harapienta y analfabeta, que vivía miserablemente de un suelo casi yermo, y con una maquinaria política y administrativa todavía en manos de un grupo social cuyos valores y conceptos eran totalmente arcaicos. Aún para los más contrarios dentro de este grupo la industrialización era un experimento arriesgado que había de ensayarse antes en el extranjero y, de resultar aceptable, importarse por decreto gubernamental e imitación servil.¹¹

La herencia del pasado fue un peso aplastante. - Por maleable que parezca ser el cuerpo social, los obstáculos culturales son frecuentemente menos salvables que los puramente físicos (dentro de ciertos límites, naturalmente: no podría esperarse gran progreso de una hipotética nación en la Antártida, fuera cual fuese su estructura social). La suerte de España ha sido bastante varia en lo que a distribución de recursos naturales se refiere (nos enfrentamos aquí con nuestra segunda "causa general") de modo que aunque algunos rasgos físicos pueden haber contribuido al atraso del país, resultaría excesivo atribuir éste a la geografía y otros rasgos naturales. La localización geográfica de España es excelente desde un punto de vista comercial, ya que está muy bien conectada por mar y tierra con la Europa del norte y del sur, con África y con el hemisferio occidental. Las condiciones para el transporte interno, en cambio, dejan mucho que desear. El país es abrupto, montañoso, con una alta meseta central separada de la periferia por fallas o cadenas montañosas y tiene ríos de torrente irregular y cauce poco profundo. El transporte terrestre y fluvial se ven por ello seriamente dificultados. Este rasgo físico ha sido un factor importante en la tendencia española al regionalismo y al separatismo, trazo his-

tórico muy persistente en la Península, e impidió una temprana formación del mercado nacional con todas las consecuencias perniciosas que esto entraña en materia de división del trabajo, especialización, economías de escala, competencia, etc. El lado positivo de ésta tortuosidad orográfica es la abundancia y variedad de recursos minerales: cobre, mercurio, hierro, plomo, cinc, sal, aunque en cambio escasean las fuentes de energía: poco petróleo y gas natural, carbón escaso y malo. De nuevo encontramos aquí una compensación a la escasez de fuentes minerales de energía en el hecho de que la fuerte pendiente de los ríos ofrece una buena situación en lo que respecta a la energía hidráulica.

En términos generales, España tiene pobres recursos agrícolas. El clima en la meseta central es seco, el suelo es árido y rocoso. Hay algunas zonas de clima húmedo y suelo fértil, pero estas son la excepción y no la regla. Si bien es cierto que la aridez general ha impedido la acumulación de capital en la agricultura, también lo es que lógicamente hubiera debido fomentar un interés temprano en la industria. Desgraciadamente el primer efecto ha sido más conspicuo que el segundo. Pudo no haber sido así : en la baja Edad-Media España era, con Inglaterra, el más importante productor de lana del mundo y, como en Inglaterra, se desarrolló en España una industria textil lanera favorecida por su proximidad a la fuente de materia prima. El conflicto consiguiente entre exportadores de lana-bruta y los manufactureros textiles, que en Inglaterra se decidió en favor de éstos, se resolvió en España - en favor de los exportadores, que tenían de su lado a la aristocracia y a la Iglesia, propietarios de los mayores rebaños y de los más extensos pastos. Esto no es sino un ejemplo de cómo las fuerzas sociales extrae

conómicas a menudo a través de procesos que fluyen naturalmente de las condiciones físicas.

En resumen, aunque el marco geográfico y natural ha contribuido a dar forma a la historia económica de España, no puede atribuírsele una influencia decisiva como causante del atraso del país.

Nuestro tercer factor o "causa general" es la pérdida de las colonias hispanoamericanas tras la invasión napoleónica. Apenas nadie ha intentado estudiar las consecuencias de la independencia hispanoamericana para la economía española¹² y aquí sólo podremos hacer un ensayo muy impresionista. Las consecuencias de la derrota colonial fueron sin duda muy serias; la demanda ultramarina desempeñó un papel muy importante en el renacimiento económico de finales del siglo XVIII. La industria y el comercio se beneficiaron de las exportaciones trasatlánticas mientras que las remesas de oro y plata que se hicieron en concepto de impuestos y pagos de contrapartida fueron un apoyo importante del sistema monetario. Del lado negativo hay que contar el coste de la administración y el ejército coloniales. Una vez rotas las hostilidades, sin embargo, los costes aumentaron y los beneficios cesaron. La derrota no sólo privó a España de los beneficios coloniales sino que multiplicó las ya enormes deudas causadas por la lucha contra los ejércitos napoleónicos. El peso de estas deudas aumentó durante el siglo XIX porque continuaron las guerras civiles, porque pervivió un sistema impositivo regresivo e ineficaz y porque la pobreza de la gran mayoría no disminuyó. La incapacidad del gobierno español para pagar sus deudas fue un obstáculo muy serio para el proceso de utillación y acumulación de capital. Todo esto fue muy perjudicial. Pese a ello, si el país hubiera tenido otra configuración socio-económica, el comercio con las ex-colonias pudo haberse reanudado en seguida, con lo que

se habrían mantenido los beneficios derivados del intercambio sin las cargas de la administración colonial. Al fin y al cabo, Inglaterra había perdido sus más ricas colonias americanas cuarenta años antes y esta pérdida no interrumpió su revolución industrial.

Además, no se perdieron todas las colonias: Cuba, Puerto Rico y las Filipinas, por nombrar sólo las mayores, permanecieron en manos españolas. Con todo, aparte de una explotación descarada y rapaz para beneficio de unos pocos peninsulares (entre los que se contaba - la familia real) pocas ventajas se obtuvieron de estos restos sustanciales del imperio donde no se ponía el sol. Sería prematuro a estas alturas intentar un análisis con el fin de establecer el efecto neto de la pérdida de las colonias para la economía española. Mi evaluación a título provisional es que fue un golpe duro pero no decisivo; es decir, que el coste de la pérdida de las colonias no puede ser considerado como factor vital del atraso español. Ha habido países con enormes imperios coloniales, tales como Portugal, que han sido incapaces de desarrollarse económicamente en tanto que otros, tales como Suecia y Suiza, han crecido sin colonias o, como Bélgica o Alemania, las adquirieron después de haberse adentrado ya por el camino de la industrialización.

Considero por tanto que de las tres grandes "causas generales" que pudieron haber impedido el progreso de España hacia el desarrollo económico, la primera es decir, una estructura social desigual y rígida, fue la única que puede seriamente tenerse por decisiva en el atraso económico. Para dar un contenido más concreto a esta afirmación, podría añadirse que durante la primera mitad del siglo XIX la sociedad española fue presa de un largo conflicto entre las fuerzas y grupos que -

que querían alcanzar lo que se había iniciado a fines del siglo XVIII. por un lado, y los defensores del status quo por otro. Hubo acomodos, transacciones, pero, en conjunto, la modernización fracasó. Medidas innovadoras que se tomaron, tales como la reforma de los impuestos, la desamortización, la abolición de la Mesta y de los gremios, etc., entraron en vigor porque, y - en tanto que, no afectaban esencialmente el equilibrio de fuerzas.

Pero desde esta amplia perspectiva sería de desear poder entrar en aspectos más específicos y analizar la política económica y sus efectos para poder sopesar las razones y la medida en que España fracasó - en su intento de crecer económicamente. Esto es el punto de vista con que esta trabajo se ha llevado a cabo. Hirschman ha observado que "el interés actual en el desarrollo económico ha movido a los historiadores de la economía a examinar de nuevo las primeras etapas del proceso de industrialización en Europa Occidental" para "identificar los factores claves que explican este ejemplo único de desarrollo logrado".¹³ Sin embargo yo creo que el fracaso es a menudo más instructivo que el éxito; el desarrollo, en último término, requiere quitar obstáculos antes de poder avanzar por caminos abiertos. ¿Qué ocurre si los obstáculos permanecen, o si sólo se quitan los menos importantes? Además, la situación del tercer mundo actual es muy diferente a la de Europa Occidental en los siglos XVIII y XIX. En palabras de Landes, "Europa Occidental... ya era rica antes de la Revolución Industrial".¹⁴ Las cifras que Deane ha publicado sobre la renta per capita inglesa a mediados del siglo XVIII muestran que esta renta era más parecida a la de los países semi-industrializados de hoy que a la de los más atrasados.¹⁵ Dada la extensión actual de la red de comunicaciones y el encogimiento metafórico del -

planeta, la situación de los países pobres actuales - se parece más a la de los países pobres europeos de - hace un siglo que a la de los países adelantados en - vísperas de su industrialización. Por ello, volviendo a Hirschman, puede decirse que "los estudios históricos sobre las condiciones en las que han resultado abortivos los intentos de industrialización pueden dar enseñanzas más valiosas" que los análisis de los países que tuvieron éxito.¹⁶

El estudio del sistema bancario español en el si glo XIX me hizo darme cuenta de que me enfrentaba con uno de estos "intentos abortivos". Para empezar, el Cuadro I-1 ofrece un llamativo espectáculo de crecimiento y contracción durante el tercer cuarto del siglo. Otras variables relacionadas con la actividad bancaria tales como la circulación fiduciaria o el ca pital invertido en bancos de emisión, o en sociedades de crédito, también muestran una amplia fluctuación. Inmediatamente se plantean dos preguntas acerca de la tremenda expansión financiera que tuvo lugar entre - 1856 y 1864. ¿De dónde vino todo este capital? ¿En qué se invirtió? En cuanto a la contracción que ocurrió - tras 1865, la pregunta es: ¿A qué se debe?

Las dos primeras preguntas han sido contestadas - al menos en parte por Cameron y Sánchez-Albornoz.¹⁷ - Gran parte de este capital era extranjero: francés y, en menor medida, belga. El resto era español, aportado en su mayor parte por comerciantes y hombres de ne gocios de Barcelona, Bilbao, Santander, Valencia, Málaga y otras ciudades de menor importancia. El origen del capital bancario español es uno de los puntos que he intentado clarificar y contrastar en este trabajo.

En cuanto a las aplicaciones que se dieron a este capital, ambos autores parecen coincidir de manera implícita en que el ferrocarril fue el mayor campo de inversión. Por medio del análisis de las cuentas de -

CUADRO I-1

Bancos por Acciones en Espana, 1829-1874
(Diciembre, Cajas de Ahorros excluidas)

| | (1) | (2) | (3) | (4) |
|-------------|------------------------------|----------------------------------|--------------|--------------|
| <u>Años</u> | <u>Bancos de emision</u> | <u>Sociedades de credito</u> | <u>Otros</u> | <u>Total</u> |
| 1824-43 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| 1844 | 3 | 0 | 0 | 3 |
| 1845 | 3 | 0 | 1 | 4 |
| 1846 | 4 | 0 | 3 | 7 |
| 1847 | 3 | 0 | 3 | 6 |
| 1848-54 | 3 | 0 | 1 | 4 |
| 1855 | 3 | 0 | 2 | 5 |
| 1856 | 4 | 6 | 3 | 13 |
| 1857 | 10 | 6 | 3 | 19 |
| 1858 | 10 | 7 | 3 | 20 |
| 1859 | 10 | 7 | 3 | 20 |
| 1860 | 11 | 8 | 3 | 22 |
| 1861 | 11 | 12 | 3 | 26 |
| 1862 | 12 | 17 | 3 | 32 |
| 1863 | 14 | 20 | 3 | 37 |
| 1864 | 21 ^a | 34 ^a | 2 | 57 |
| 1865 | 21 | 35 | 2 | 58 |
| 1866 | 21 | 32 | 1 | 54 |
| 1867 | 21 | 26 | 0 | 47 |
| 1868 | 20 | 21 | 0 | 41 |
| 1869 | 19 | 14 | 0 | 33 |
| 1870 | 16 | 14 | 0 | 30 |
| 1871 | 16 | 14 | 2 | 32 |
| 1872 | 16 | 14 | 4 | 34 |
| 1873 | 16 | 13 | 4 | 33 |
| 1874 | 1 | 13 | 8 | 22 |

^aA partir de 1864 (y sobre todo de 1867) las cifras pueden estar algo infladas, ya que es posible que algunos bancos desaparecieran sin estar oficialmente disueltos.

CUADRO I-1 (fin)

Fuentes: Tortella, "El Banco de España"

BNM, Varios, Documentos bancarios

CLE

AEE

GdeM

ABE, Secretaría, Leg. 647, doc. "Proyecto para
establecer las Sucursales"

Memorias de los Bancos de Barcelona, Bilbao,
Santander y Reus, colección del Banco de
España.

los bancos y sociedades de crédito nacionales y extranjeros, incluyendo el Banco de España, creo haber podido dar apoyo cuantitativo a esta estimación, que es sustancialmente correcta. También creo que tiene interés mi investigación acerca de otros campos de inversión, - en especial la industria manufacturera. Puede decirse con bastante seguridad que la contribución del sistema bancario al desarrollo industrial fue más bien nimia - en el periodo estudiado. Los balances bancarios muestran que la manufactura, desplazada por los ferrocarriles y la deuda pública, ocupa un lugar muy secundario dentro de la cartera de inversión bancaria. Lo que es más, el capital industrial se estancó entre 1856 y 1864, período en que bancos y ferrocarriles crecieron a gran velocidad.

Esta concentración de los recursos en el sistema ferroviario no se debió a una simple decisión tomada - por el sistema bancario, sino más bien a la política gubernamental y a un ambiente de fe desmedida en las posibilidades económicas de la red de transportes. Vilar ha expreado de manera concisa la actitud de los funcionarios españoles de la época: "no podía esperarse que la prosperidad nacional creara los ferrocarriles; se esperó que los ferrocarriles promovieran la prosperidad nacional".¹⁸ Como este mismo autor señala, esta actitud en favor del capital social fijo era "demasiado prematura", punto que frecuentemente se subraya hoy día por los teóricos del desarrollo. Los políticos españoles - de la década de 1850 parecen haber pensado que la red ferroviaria iba a promover automáticamente la industrialización del país, por lo cual impusieron graves sacrificios para lograr la construcción de la red. Con ello minaban su propio terreno y negaban sus propios objetivos. La economía, en último término, ~~en una ciencia de~~ proporciones, axioma que no se tuvo en cuenta en el ca

so de los ferrocarriles españoles.

Intentemos ahora expresar de manera más formal estas afirmaciones. Para ello utilizaremos algunos conceptos que Hirschman desarrolla en el capítulo V del libro antes citado. El caso de los ferrocarriles españoles resulta, por cierto, una ilustración excelente de los principios y conclusiones desarrollados por Hirschman en su libro. Puede considerarse que España a mediados del siglo XIX era un país subdesarrollado con capacidad para movilizar una cierta masa de recursos y que podía escoger entre campos de inversión alternativos. Siguiendo a Hirschman dividiremos estos campos en dos grandes categorías: capital social fijo (CSF) y actividades directamente productivas (ADP). En nuestro caso estas categorías serán algo más estrechas que las de Hirschman, ya que el principal renglón dentro del CSF será el ferrocarril en tanto que las ADP se reducen a la industria manufacturera.

Por supuesto, el objetivo final de los "planificadores" españoles era "promover la prosperidad nacional" en un sentido muy amplio. Por amplio que fuera, sin embargo, este crecimiento había de implicar un aumento en los niveles de consumo y, por lo tanto, una expansión a largo plazo de las actividades directamente productivas. Esto podía hacerse por medio de inversión directa en las ADP o estimulando estas ADP por medio de inversión en CSF. En nuestro caso, el crecimiento del sector industrial habría producido un aumento en la demanda de servicios de transporte, presionando sobre la red existente. La segunda posibilidad es el "desarrollo vía exceso de capacidad" de CSF. En nuestro caso se construiría una red ferroviaria con la esperanza de que el sector industrial se viera estimulado por el aumento de las disponibilidades de servicios de transporte.

Esta segunda alternativa fue la elegida en España. Pero el desarrollo vía exceso de capacidad plantea serios problemas, el mayor de los cuales es que se trata de una medida de tipo permisivo más que estimulante. La red ferroviaria es una gran ayuda a la industria, pero no quita otros obstáculos que pueden oponerse al crecimiento de este sector. Podría compararse a una política de dinero fácil en tiempos de depresión: si falta el estímulo para invertir, los préstamos baratos son inoperantes. Igualmente, si falta el impulso industrializador, la capacidad de transporte resulta innecesaria. Según la feliz expresión del Comité Radcliffe, una cosa es llevar el caballo al agua y otra hacerle beber. Mi investigación prueba abundantemente que el caballo se negó a beber. La construcción del sistema ferroviario se adelantó a la demanda y al terminarse las líneas principales, las compañías descubrieron que el tráfico apenas rendía para cubrir los costes variables. Los intereses, los dividendos, y el capital fijo invertido en la construcción del sistema no se podían pagar.

Deben también tenerse en cuenta los efectos estimulativos de la inversión en capital social fijo, en otras palabras, el multiplicador y lo que Hirschman llama "conexiones hacia atrás" (backward linkage effects). ¿No pudieron estos factores fomentar el aumento de la renta y el crecimiento económico? El modelo del multiplicador se aplica a las economías con factores ociosos, en que un desplazamiento positivo de la demanda total pone en marcha una reacción en cadena entre sectores muy integrados e interdependientes, es decir, es eficaz en una sociedad ya industrializada y en situación de paro. En un país subdesarrollado, donde la autosuficiencia es aún regla general, los mercados están dispersos y faltan muchas ramas indus

o para ser más exacto, escasez de fondos prestables. Este supuesto se daba en la realidad. El ahorro doméstico escaseaba porque el país era pobre y atrasado. Además de escasear, este ahorro era también inelástico al tipo de interés. El ahorro generado en el sector agrario se atesoraba en gran parte en especie. La parte puesta en circulación se depositaba en bancos o se invertía en adquirir deuda pública, tierras desamortizadas, o en ambas cosas. Por supuesto, atesorar metal o comprar tierras representaba la adquisición de activos muy seguros cuyo rendimiento a corto plazo era bajísimo. La elasticidad al interés de estos ahorros, dentro de la gama relevante, es decir, por debajo de un 25 por 100, era muy baja. El ahorro restante se generaba en su mayor parte en las actividades comerciales. Este ahorro era algo más elástico al tipo de interés por encima de un determinado porcentaje, pongamos, por ejemplo, un 12 por 100. Por debajo de este tipo, los comerciantes con exceso de liquidez mostrarían una gran aversión al riesgo e invertirían en activos que considerasen muy seguros tales como, por ejemplo, deuda pública, tierra, acciones del Banco de España, o incluso metales preciosos, o quizá prestasen su dinero a otros hombres de negocios sobre la base de la confianza personal más que con vistas a la posibilidad de muy altos beneficios. Si la perspectiva de ganancia estaba por encima de 12 por 100, la curva de oferta de fondos de estos comerciantes se inclinaría algo hacia la derecha, es decir, estarían ya más dispuestos a correr ciertos riesgos en vista de las perspectivas de lucro.

La demanda tradicional de capital podía dividirse en dos grandes sectores: el sector público y el sector privado. El Gobierno (sector público) gozaba de claras ventajas: era un organismo soberano, su esperanza de vida era indefinidamente larga, disponía

de amplios recursos, tenía un imponente aparato administrativo, tenía alcance nacional y una gran capacidad de propaganda, era además uno de los pocos organismos capacitados para emitir títulos, etc., - Como contrapartida, el Gobierno tenía serios inconvenientes como prestatario debido a que a mediados del siglo XIX su crédito había sufrido gravemente a causa de los enormes atrasos acumulados y de las - frecuentes repudiaciones parciales de su deuda. La mala administración de los caudales públicos había afectado a los precios de la deuda pública, lo cual disminuyó la capacidad adquisitiva del Estado y aumentó los tipos de interés que se veía obligado a pagar por sus préstamos. Con el fin de limitar la - tendencia a la baja de la deuda el Gobierno admitió sus títulos en pago de las tierras desamortizadas a su valor nominal.²¹ Esto hizo que estos títulos fueran apreciados por muchos capitalistas españoles independientemente de su interés, y que el precio de estos títulos, y por lo tanto su rentabilidad, dependiera más de la política agraria y presupuestaria - del Gobierno que de las condiciones del mercado de capital.

El sector privado (comerciantes, industriales, empresarios agrícolas) sólo podía obtener una fracción residual de los fondos disponibles y ello a - costa de altos tipos de interés (por encima del 12 por 100) y con grandes seguridades. Esta exigencia de seguridad implicaba que tan sólo una pequeña parte de los capitalistas estuviera dispuesta a invertir en negocios privados. Estos capitalistas eran - los que estaban más familiarizados con los círculos de negocios y dispuestos a invertir en empresas en las que tenían una gran confianza personal. La mayor

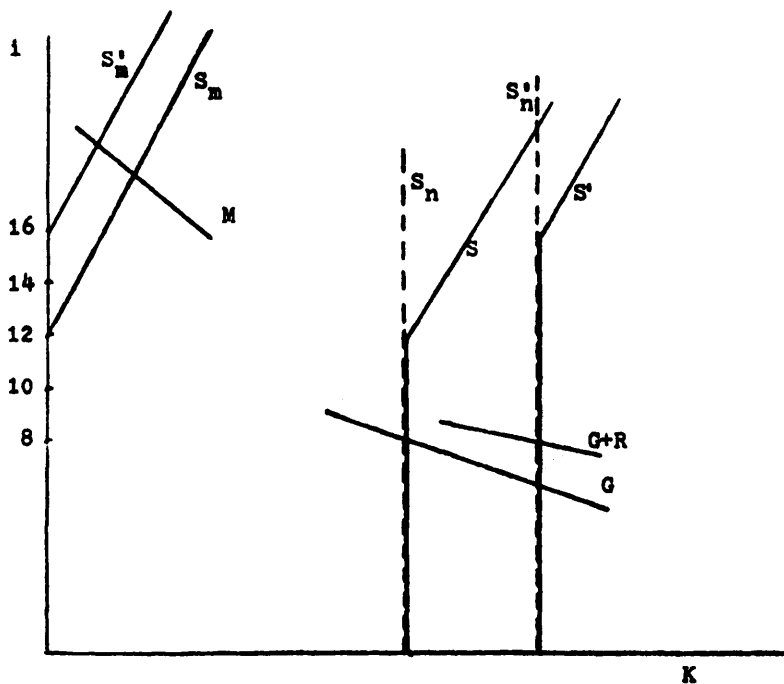
parte del ahorro tenía su origen en la agricultura y para éste el único empleo previsible (dejando aparte el atesoramiento o la reinversión) era la adquisición de deuda pública.

La curva de oferta de fondos prestables que se deriva del análisis anterior sería una línea aproximadamente vertical para tipos de interés por debajo del 12 por 100 (ver curva S en la Figura I-1). A tipos de interés por encima del 12 por 100, la curva de oferta total se inclinaría un poco hacia la derecha, por ser la resultante de la suma de la curva S_n más la curva S_m . La curva S_n , oferta de capital al Gobierno, sería totalmente inelástica para tipos de interés por debajo del 25 por 100. La curva S_m representa la oferta de capital a la industria (o al sector privado), que solo tomaría valores positivos por encima del 12 por 100.

La situación así descrita es la anterior a 1855. En esta fecha hubo varios cambios en la política económica (estudiados en los capítulos II y III de este trabajo) que aumentaron la cantidad de tierra desamortizada, convirtieron al ferrocarril en un campo de inversión con protección oficial, crearon un marco legal favorable al crecimiento del sistema bancario y sancionaron el establecimiento en España de tres grandes bancos extranjeros con una libertad de acción muy amplia (estas dos últimas medidas se tomaron en Enero de 1856.)

Una de las consecuencias de estas medidas fue el aumentar la oferta de fondos prestables, pero sin aumentar su elasticidad a los tipos de interés. El crecimiento del sistema bancario no colmó el vacío existente entre los dos sub-mercados de capital. Los bancos se crearon principalmente para facilitar la financiación de los ferrocarriles. La mayor parte de los banqueros carecían de la preparación y de la experiencia necesarias para hacer préstamos a la peque-

FIGURA I-1



i = tipo de interés

K = fondos prestables (capital)

M = demanda de capital para la industria

G = demanda de capital para el Gobierno

$G+R$ = demanda de capital para Gobierno y ferrocarriles tras 1855

S y S' = Oferta total de capital antes y después de 1855 ($S = S_n + S_m$; $S' = S'_n + S'_m$)

S_n y S'_n = oferta de capital para el Gobierno antes de 1855 y para el Gobierno y los ferrocarriles después de 1855

S_m y S'_m = oferta de capital para la industria antes y después de 1855

ña industria que, por otra parte, no estaba autorizada en la mayoría de los casos para emitir acciones y obligaciones. Los bancos franceses, aunque más poderosos y con mayor experiencia, se concibieron como poco más que agentes de las compañías ferroviarias francesas. Así, este sistema bancario nació como instrumento para drenar fondos y encaminarlos a campos de inversión preestablecidos y no como un medio para distribuir efizcemente fondos disponibles entre campos de inversión alternativos. Su papel fue el - de canalizar la inversión hacia los ferrocarriles - en lugar de ser el de encontrar empleos productivos al ahorro privado.

Otro efecto que tuvieron las medidas de 1855 - fue el de ensanchar los campos de inversión para los capitalistas españoles. Los bancos y los ferrocarriles se convirtieron en una especie de cuña entre el Gobierno y el sector privado dentro del mercado de capital, pero compitieron con la industria más que con el Gobierno. Esto se debió al prestigio que les dio la propaganda del Gobierno y la prensa como instrumentos de la prosperidad nacional y símbolo de - la modernización, lo cual atrajo hacia ellos a muchos de los inversores que habitualmente se inclinaban hacia los activos más rentables. Las esperanzas de altos beneficios subieron tanto por obra de esta propaganda que el interés mínimo por encima del cual la oferta de capital a la industria tomaba valores positivos se elevó o, en otras palabras, la curva S_m se desplazó hacia la izquierda.

Estos cambios se reflejan en la Figura I-1. El desplazamiento de la curva de oferta total hacia la derecha (de S a S') no hizo bajar los tipos de interés en el mercado de la deuda pública porque la diferencia fue absorbida por los ferrocarriles. Al mis

mo tiempo, la oferta de fondos a la industria disminuyó debido a que parte de desplazamiento de S_n a S_n' tuvo lugar a expensas de fondos que en el periodo anterior hubieran ido a parar a la industria.

Es así como pese al crecimiento de los intermedios financieros y de la oferta de fondos prestables tras 1855, la industria española sufrió escasez de capital y aún se vio sujeta a una cierta desinversión durante la década 1855-65. Los capítulos que siguen tratan de vestir con hechos este frío esqueleto analítico.

Todavía puede añadirse un peligro más en el sistema de desarrollo vía exceso de capacidad. No sólo puede esta modalidad frustrar sus propios objetivos sino que, en determinadas circunstancias, puede ser autodestructiva porque este CSF que se había construido adelantándose a la demanda, parcialmente ocioso debido a la falta de clientes, puede fácilmente defraudar las esperanzas de rentabilidad o eficiencia que en él se pusieron y con ello desanimar a futuros inversores públicos o privados. Este puede muy bien haber sido el caso de los ferrocarriles españoles. Tras una década de construcción acelerada (1856-65) en que se instalaron casi 5.000 kilómetros, la construcción de una longitud equivalente de línea llevó después nada menos que 35 años (1866-1900).

En resumen, los ferrocarriles se construyeron a costa del sector industrial al que en principio debieron haber prestado ayuda. Mientras los kilómetros en servicio aumentaban año a año, el número de sociedades anónimas industriales y el volumen de capital invertido en ellas se estancó de manera visible. Las sociedades industriales colectivas no parecen haber salido mucho mejor paradas. Hacia 1865 las compañías ferroviarias suspendieron pagos e iniciaron fuertes presiones-

para recibir apoyo del Gobierno, mientras que el sistema bancario, cuyas carteras rebosaban acciones y obligaciones ferroviarias, se encontró en una situación de iliquidez desesperada, por lo que un gran número de bancos se vio obligado a cerrar sus puertas. He aquí la respuesta a nuestra tercera pregunta, la referente a la disminución del número de bancos tras-1865.

El papel de la banca en este desdichado episodio fue central pero en modo alguno decisivo. En la medida de nuestro conocimiento, fue el Gobierno quien creó los mecanismos que inclinaron el sector financiero hacia la construcción ferroviaria. El sistema bancario no hizo más que crecer y multiplicarse dentro del marco legal y hacer uso de las oportunidades de inversión que se le ofrecían. Los bancos resultaron agentes muy eficaces en la creación y movilización de instrumentos de crédito pero les faltó creatividad y originalidad, se limitaron a seguir las directivas del Estado y no se molestaron en tratar de encontrar otros campos de inversión o de diversificar sus activos. Algunos banqueros se dieron cuenta pronto del peligro que entrañaba esta excesiva concentración financiera y empezaron a hablar de diversificar activos, pero para entonces era ya demasiado tarde. Para entonces ya el sistema bancario, inflado desmesuradamente, nacido en circunstancias muy condicionantes, se vio trastornado y destrizado al cambiar estas circunstancias.

NOTAS AL CAPITULO I

1. Vilar, La Catalogne y Vicens, "Coyuntura económica", parecen, aunque de manera oblicua, haber percibido el problema. Fontana en La Quiebra, Cap. 2, lo plantea ya claramente.
2. La Catalogne, II, pp. 189-303.
3. Herr, The Eighteenth-Century Revolution, pp. 154-63; Sarrailh, pp. 41-8 y passim. Ver también Shafer, que, sin embargo, no registra el progreso agrario, debido a su examen demasiado superficial de las fuentes secundarias.
4. Vicens, Manual, pp. 520-21.
5. Vilar, La Catalogne, III, pp. 59-138.
6. Vilar, ibid., pp. 13-138; Ringrose, Transportation and stagnation, passim, esp. Cap. I, C.
7. Hasta el punto que no puede pensarse en la estricta aplicación del principio de causalidad en las ciencias sociales.
8. Malowist, "Economic Development of the Baltic Countries"; Blum, Lord and Peasant, Caps. 5-7.
9. Vicens, Manual, Caps. XX, XXIII, XXV, y passim; idem, Aproximación, Caps. 13-17.
10. Elliott, Imperial Spain; idem, "The Decline of Spain"; Hamilton, "The Decline of Spain"; Carande, Carlos V, I, esp. Cap. VII.
11. Sobre los problemas de transición, Herr, The Eighteenth-Century Revolution, parte I; Carr, Spain, esp. Caps. I-III; Artola, Los orígenes, I; Anes, "La economía española". Sobre la "Ingeniería social gradualista", ver Popper, Poverty of Historicism, passim.

2. Tan sólo, muy recientemente, Fontana en La quiebra, Caps. 2, 4, 7 y passim. y, sobre todo, en su excelente artículo "Colapso y transformación del comercio exterior español".
13. Hirschman, p. 134, n. 2. Naturalmente, hay sociedades fuera de la Europa Occidental que también se han industrializado y que también se han estudiado.
14. Unbound Prometheus, p. 13.
15. First Industrial Revolution, pp. 6-7.
16. Hirschman, ibid.,
17. Cameron, France and Europe, Cap. IX, nos. 1, 2 y 3; Sánchez-Albornoz, "De los orígenes"; idem, "La crisis de 1866 en Madrid"; idem, "La crisis de 1866 en Barcelona", idem, "Los bancos y las sociedades de crédito".
18. Vilar, Histoire d'Espagne, p. 72.
19. Jenks, "Railroads as an Economic Force"; Landes, Unbound Prometheus, p. 153. Fogel (esp. pp. 224-37), Fishlow (esp. pp. 306-11) para los Estados Unidos, y Hawke para la Gran Bretaña, quitan importancia al valor desarrollístico de los ferrocarriles.
20. Hirschman, p. 93.
21. Nadal, "La economía española".

LOS PRIMEROS BANCOS MODERNOS

1. El Banco de San Carlos.

Después de un espléndido siglo XVI, la economía de España declinó espectacularmente durante el siglo XVII. Los aspectos económicos e institucionales de esta decadencia han suscitado el interés de los investigadores actuales, insatisfechos con la explicación tradicional que consideraba la falta de distinción mental y física de los reyes españoles en el siglo XVII como la clave casi única del desastre español. Gracias al trabajo de investigadores tales como Domínguez Ortiz, Elliott, Hamilton, Vicens Vives, hoy sabemos que la política de los activos y ambiciosos Austrias del siglo XVI tuvo gran parte de la culpa de la ruina de los impotentes y mediocres Austrias del siglo XVII.

Las grandiosas empresas militares y el derroche suntuario unidos a los gravámenes y la inflación acabaron por reventar a Castilla, cuyos impuestos y tasas (más que el oro y la plata americanos) habían sido los verdaderos huevos de oro que financiaron el poder y la riqueza de España.¹

La despoblación causada por las epidemias, las hambres, y las persecuciones en nombre de la unidad religiosa (expulsión de los moriscos en 1609) aumentaron la ya creciente distancia entre el mito y la realidad del poder español.

La despoblación y el agotamiento de las mejores minas en Nueva España y Nueva Granada, unidas a un vacilante poderío marítimo explican la clara regresión en las importaciones de metales preciosos que tuvo lugar a mediados del siglo XVII. Esto a su vez indujo a la Corona a intentar desastrosos experimentos e intervenciones con la oferta monetaria, que pro

dujeron oscilaciones frecuentes y drásticas de inflación y deflación y destruyeron los ya escasos caminos que quedaban en el país para el progreso económico.²

El siglo XVII, sin embargo, no fue crítico para España tan sólo. La mayor parte de Europa Occidental se vio asaltada por problemas en gran medida comparables a los de la Península Ibérica. En especial las guerras civiles parecían endémicas en el continente. Pese a ello, tan sólo Alemania, la otra rama del imperio de los Habsburgo, salió tan mal parada como España de la crisis europea del siglo XVII. Para colmo de desdichas, el siglo XVIII comenzó con la guerra de Secesión en la cual las naciones herederas de la hegemonía española ventilaron sus rivalidades en suelo español y en gran medida a su costa. Tras más de un decenio de guerra, las potencias extranjeras acordaron colocar a un Borbón en el trono español con lo cual el país inició una nueva era que pudiera fecharse a partir de 1715. Los años que siguieron fueron de recuperación neta aunque lenta. La población creció no sólo en la Península sino también en las colonias hispanoamericanas. La política ilustrada de Fernando VI (1744-1759) y de su hermano y heredero Carlos III (1759-1788) estimuló el comercio con América, redistribuyó más equitativamente los impuestos, fomentó la educación racional y popular, favoreció, aunque limitadamente, la reforma de la propiedad agraria y, en general, produjo un ambiente más favorable al progreso económico que el que había prevalecido bajo los Austrias. Aunque no coronadas totalmente por el éxito, estas medidas se vieron acompañadas de una recuperación económica apreciable. El crecimiento, sin embargo, provocaba graves tensiones en una sociedad anticuada, debido sobre todo a que la agricultura no creció al ritmo que lo hicieron la población, la in-

dustria y el comercio. Los incrementos demográficos estimularon la demanda de alimentos, que se encontró frente a una oferta inelástica. Los resultados de este desequilibrio no podían ser más que aumento de precios y malestar social.

Este problema fundamental originó una división profunda dentro de las clases cultas entre ilustrados y conservadores. El programa agrario de los ilustrados puede describirse en términos macroeconómicos: se proponía aumentar la producción de alimentos - por medio de: (1) incrementos en los factores empleados: tierra cultivada (por medio de la desamortización) y capital empleado (por medio de los pósitos y otras modalidades de crédito agrícola); (2) desplazamientos hacia arriba de la función de producción, (gracias a la educación popular y a la introducción de mejores técnicas agrarias). Los conservadores o tradicionalistas, opuestos a estas medidas en nombre del orden y de la ortodoxia religiosa, se encontraron a la defensiva durante el reinado de Carlos III, notorio despotista ilustrado. Constituían sin embargo un grupo nutrido y poderoso, capaz de retrasar y desvirtuar los efectos de las medidas propuestas por la ilustración. La distancia entre ambos bandos se acrecentó con el tiempo ante el fracaso de las medidas tomadas para resolver los problemas del campo. Los partidos políticos más influyentes del siglo XIX tuvieron así su origen en las facciones ilustrada y conservadora del reino - de Carlos III.

Ninguna de las medidas tomadas en la segunda mitad del siglo XVIII para estimular la recuperación económica de España fue más efectiva que la supresión de restricciones comerciales con el Nuevo Mundo. Gracias a ello nació una clase urbana mercantil y próspera a ambas orillas del Atlántico en cuyas manos creció

un excedente invertible parte del cual, al menos en España, y en especial en Cataluña, se destinó a la inversión industrial.³

El alza de la actividad económica y del comercio trajo consigo un nuevo interés en proyectos bancarios y financieros. Parece haber una interesante correlación entre actividad económica general y proliferación de proyectos bancarios. Al menos esto parece deducirse de los estudios de Hamilton para el caso español.⁴ Ya se habían hecho planes para crear un banco oficial español en el siglo XVI (fecha temprana incluso para Europa) y el interés siguió, aunque sin realización práctica, durante un siglo. Las iniciativas bancarias se desvanecieron durante los años críticos de mediados del siglo XVII a mediados del siglo XVIII, pero revivieron con la recuperación económica. Los planes y proyectos de bancos públicos se suceden en la segunda mitad del siglo XVIII, pero no cuajaron en realidad hasta que las necesidades de la Corona se hicieron urgentes a causa de la guerra.

La fundación del primer banco de España está estrechamente relacionada con el crecimiento de la deuda pública y esta conexión ha pervivido durante los casi dos siglos de vida del Banco de España y a través de su metamorfosis sucesivas. La historia financiera comparada muestra que muchos bancos oficiales debieron también su nacimiento a las exigencias financieras del Estado. A diferencia del Banco de Inglaterra y del Banco de Francia, sin embargo, el Banco de España ha permanecido tan apegado a esta función que nunca ha podido asumir el papel de banco central en sentido estricto.⁵

Durante los últimos años del reinado de Carlos III se alió España con Francia y con las colonias angloamericanas en la guerra que estas sostenían por entonces para

independizarse de Inglaterra. El esfuerzo bélico pesó sensiblemente sobre las finanzas españolas debido especialmente a que el poderío naval inglés interrumpió el comercio de España con sus colonias.

Habituada a importar regularmente metales preciosos, la economía española se veía amenazada de deflación, al tiempo que el Gobierno necesitaba desesperadamente fondos para financiar la guerra. La solución a este doble problema fue la emisión de vales reales contra un empréstito suscrito por un sindicato de financieros españoles, franceses y holandeses, cuyo representante en Madrid era Francisco Cabarrús. Los vales reales resultaron ser una solución muy acertada a los problemas monetarios y financieros ya que combinaban el carácter de la deuda pública con el de papel moneda.⁶

La conversión de los vales pronto se convirtió en un problema engorroso que hizo ver a los ministros de Carlos III la necesidad de crear un organismo que se ocupara de ello. El ambiente era pues favorable cuando Cabarrús elevó su plan de creación de un banco que, entre otras funciones, se encargaría de administrar los vales reales. La fundación del banco fue acordada en Junio de 1782 con el nombre de Banco Nacional de San Carlos.

Según su cédula fundacional, tenía el Banco de San Carlos atribuciones amplias y vagas, al tiempo que asumía tres funciones de servicio al Gobierno. Estas funciones eran la conversión de los vales, la ejecución de los pagos extranjeros por cuenta de la Corona y el actuar como contratista para el aprovisionamiento de las fuerzas armadas. En realidad el banco quedaba autorizado para realizar cualquier tipo de actividad que la Corona considerara provechosa al país. La mayor parte de sus beneficios parecen te

ner su ~~origen~~ en sus actividades como banco comercial (préstamos y descuentos) y en sus remesas internacionales de metales preciosos; sus otros campos de actuación parecen haber entrañado grandes pérdidas. El aprovisionamiento de las fuerzas armadas resultó ruinoso, pese a lo cual los directores del banco se resistían a abandonarlo. También tuvo desastrosas consecuencias la especulación con sus propias acciones y los préstamos con éstas como garantía, operación que el banco llevó a cabo con frecuencia. Pero quizá la operación más catastrófica de todas fue la compra de deuda pública francesa en 1788.

Sea cual fuere la capacidad de su junta directiva, el Banco de San Carlos estaba fundamentalmente ligado a la Corona y su destino había de seguir muy de cerca los avatares del tesoro público. Tras un comienzo vacilante en 1782, en que la demanda de acciones del banco resultó ser mucho menor de lo que sus organizadores esperaban, la situación mejoró claramente al restaurarse la normalidad con la paz de 1783. La terminación de la guerra permitió mejorar la situación de las finanzas públicas, con lo cual la posición del banco mejoró sensiblemente. Mientras el Gobierno se atuviera a su obligación contractual de pagar un 4 por 100 de interés a los tenedores de vales y de rescatar los en los plazos fijados, el banco, cuyo deber principal era convertir los vales a metálico a su presentación (con ciertas condiciones), pisaba terreno firme y tenía garantizado un mínimo rendimiento a su capital. Así ocurrió durante toda la década de 1780 en que, pese a varios errores graves y alguna que otra malversación, las acciones del banco se negociaron por encima de su valor nominal. El banco inauguró una sucursal en Cádiz (cuyas incursiones en el campo del-

seguro marítimo resultaron más tarde catastróficas, en especial durante las guerras con Inglaterra) y la situación general justificaba un optimismo moderado.

Pero en cuanto la Revolución Francesa y la conflagración subsiguiente arrastraron a España a la guerra con Francia, y en cuanto la joven República resultó ser difícil enemigo para la secular Monarquía, el futuro del Banco se ensombreció. Para hacer frente a la invasión francesa de Cataluña en 1794, el Gobierno de Carlos IV (cuya capacidad política hacía añorar la de su padre) emitió más vales reales. La paz se logró con Francia en 1795, pero se declaró nueva guerra con Inglaterra en 1796. Comenzó con ello una larga crisis económica y política que afectó no sólo al Banco de San Carlos, sino también a todos los grupos y sectores sociales del país.

"Hacia 1799 la contracción comercial debida a la guerra había reducido los ingresos de la Corona... muy por debajo del gasto ordinario del Gobierno y a menos de la mitad de los gastos totales".⁷ En vista de ello se suspendió el pago de interés de los vales reales. La cotización de éstos, que estaba ya por debajo de la par desde la guerra con Francia, cayó en picado durante la guerra con Inglaterra. Estaba al 75 por 100 en Madrid en Diciembre de 1798, bajó al 57 por 100 en Marzo de 1799 y se estabilizó hacia el 25 por 100 en 1801. En esta fecha el Gobierno había ya abandonado todos sus esfuerzos por mantener una fachada de solvencia y había aplazado indefinidamente el pago de intereses y amortizaciones de los vales.

Fue para el banco un cierto alivio el establecimiento de oficinas autónomas en Julio de 1799 para la conversión de los vales, con lo cual el banco quedó exonerado de tan pesada carga. Esta medida probablemente alargó la vida del Banco, pero no fue bastante para infundirle fuerzas. Cerca de la mitad (47

por 100) de los activos del Banco eran deudas al Gobierno en Diciembre de 1799 y alrededor de otra cuarta parte estaba en manos de deudores ilíquidos tales como la Compañía de Filipinas, el Ayuntamiento de Madrid, accionistas prestatarios sobre la garantía de las propias acciones y el Gobierno francés prerrevolucionario. Esta situación, unida al ambiente general de incertidumbre, explica la poca confianza que el público prestaba al banco. Ligados la mayor parte de sus activos a deudores y negocios que no rendían beneficios ni daban signo de saldar sus cuentas, sin depósitos ni posibilidades de emitir billetes⁸ a causa de la desconfianza pública, el banco apenas podía actuar y menos pensar en amasar beneficios y pagar dividendos. Pese a ello, se aferró a la práctica de distribuir unos dividendos ficticios hasta última hora, dividendos que se sacaban de cualesquiera capital y reservas quedaban disponibles y, más frecuentemente, se pagaban en forma de vales y otros tipos de deuda pública casi completamente sin valor. Debido fundamentalmente a la insolvencia del Gobierno y en menor medida a una administración deficiente, el Banco de San Carlos entró en el siglo XIX prácticamente difunto.

Aún así, todavía permaneció treinta años sepultado. Falto de recursos debido a la distribución de sus activos y de oportunidades debido a la turbulenta situación en España y en Europa, se limitó el Banco casi totalmente a actuar como agente del Gobierno para la importación y exportación de metales preciosos, actividad que, no hacía sino aumentar el endeudamiento del Gobierno frente al banco.

Después de 1808, durante la guerra de la Independencia, el banco quedó dividido en dos campos rivales: uno de ellos, dirigido por Cabarrús, permaneció fiel a José Bonaparte; el otro se alineó con la Regencia y con

las Cortes de Cádiz. Ambas mitades hicieron lo posible por ser útiles a sus respectivos gobiernos de modo que, en 1814, al acabarse la guerra y al reunirse el consejo a aprobar el balance, resultó que la deuda del Estado al Banco se estimaba en más del 80 por 100 de los activos totales. Los otros deudores insolventes (Compañía de Filipinas, Ayuntamiento de Madrid, etc.,) debían conjuntamente otro 10 por 100.⁹

Las guerras napoleónicas fueron un desastre para España. No sólo infligieron graves pérdidas en recursos humanos y físicos, sino que también cortaron de raíz el proceso del crecimiento económico que había empezado a manifestarse durante la segunda mitad del siglo XVIII. La guerra destruyó el floreciente comercio entre España y América y terminó precipitadamente la desintegración del imperio hispano americano.

Al concluir la guerra, el hombre y la clase que emergieron en el poder no sólo eran ignorantes y reaccionarios, sino también rencorosos y represivos, lo cual significó que la sociedad española se encontró en 1814 más dividida que lo había estado nunca, y que el perdedor en el juego político se vio sometido a una persecución implacable. Por supuesto la insolvencia, el atraso y la regresión económica amargaron las relaciones sociales e introdujeron un elemento de frustración y desaliento, sobre todo en aquellos que creían que el progreso material era un requisito indispensable para el progreso social.¹⁰

Pronto quedó claro que Fernando VII no se iba a molestar en intentar resolver los males económicos que aquejaban al país. Su intransigencia miope le hizo intentar imponer una solución puramente militar al problema complejo y espinoso de la rebelión colonial en Hispano América.

Esto exigió un nuevo y duro esfuerzo de un país exhausto y de un Tesoro en quiebra. La única manera de financiar la guerra era, naturalmente, aumentando los impuestos. Esto no era tan fácil, sin embargo, ya que los pobres eran demasiado pobres, la clase media demasiado escasa y los ricos terratenientes y aristócratas estaban demasiado cercanos a las palancas del poder para dejarse gravar impunemente. Siendo el crédito público del Gobierno muy exiguo, los préstamos eran difíciles y caros. En vista de la situación, el rey decidió explorar las posibilidades de que el Banco de San Carlos hiciera un préstamo, y visitó personalmente el establecimiento con ocasión de la junta de accionistas de 1815, que presidió. Para su desencanto, sus anfitriones le mostraron los cofres vacíos y le informaron que el Gobierno debía al banco la astronómica cifra de 305,3 millones de reales (76.4 millones de pesetas).¹¹

Entre aquellos que financiaron la guerra colonial sin quererlo estaban los propios soldados, cuyo descontento aumentó a medida que se acumulaban los atrasos de sus salarios. El ejército colonial, acantonado en Cádiz, acabó finalmente por rebelarse contra la Corona antes de ser embarcado, y logró imponer el régimen liberal parlamentario que prevaleció durante el llamado Trienio constitucional (1820-1823). Los políticos del Trienio (los viejos liberales gaditanos, ablandados por la persecución y el exilio, a los que se añadía una nueva generación de exaltados) trataron de resolver los problemas económicos y financieros de España por medio de una solución que estaba ya en el programa de los ministros ilustrados de Carlos III, es decir, la desamortización de las tierras de la Iglesia y su venta o adjudicación a manos privadas. Ya

vimos que la desamortización había sido propuesta para solucionar los problemas agrarios del siglo XVIII. En el siglo XIX también se esperaba de ella que resolviera los presupuestarios.

El déficit persiguió a la economía española durante todo el siglo XIX: éste es quizá el factor más importante para entender el retraso económico español. Tal es la importancia de este factor que justifica una breve digresión.

Desde los años en que España participó en la guerra anglo-francesa de 1796, el Gobierno español permaneció endeudado y esta deuda, que creció constantemente durante el siglo XIX, se aligeró más a menudo por repudio que por pago. Como hemos visto, el origen de esta deuda se halla en las guerras napoleónicas que no sólo aumentaron los gastos del Gobierno sino también empobrecieron al país, imposibilitaron la recaudación de los impuestos e interrumpieron los envíos y remesas de las colonias trasatlánticas. Cuando la guerra acabó en 1814, la rebelión hispano-americana impidió las remesas de metales preciosos al tiempo que mantenía alto el presupuesto militar. Este disminuyó con la independencia definitiva de Hispano-América, pero ello a su vez implicó, el fin irrevocable de las remesas que, según Vicens,¹² hubieran permitido la recuperación económica de haberse mantenido veinte años más.

Al igual que ignoraron las consecuencias políticas de la independización de Hispano-América (se negó el reconocimiento diplomático durante varias décadas), los gobiernos españoles decidieron también ignorar las consecuencias económicas. En lugar de adaptar los gastos al nuevo y reducido nivel de ingresos, se dejó simplemente que aumentara la deuda pública. Cuando el volumen de ésta adoptaba proporciones alarmantes, el Gobierno introducía reformas o conversiones con o sin

el consentimiento de los acreedores, conversiones que en realidad equivalían a repudios parciales. Este es el esquema que se siguió, con pocas variaciones durante el siglo XIX, hasta que la guerra Hispano-Norteamericana y la pérdida de Cuba y Filipinas influyeron fuertemente en la opinión y forzaron al Gobierno a seguir una línea de responsabilidad fiscal.¹³

El repudio encubierto como sistema para resolver la cuestión de la deuda era propio sobre todo de los gobiernos conservadores. Los liberales (Progresistas), orientados hacia una política de desarrollo y liberalismo económico, confiaban mucho en los préstamos extranjeros y por lo tanto estaban en favor de la responsabilidad fiscal. Su panacea era la desamortización, que había de restar poder a aristócratas y terratenientes, aumentar la superficie cultivada, abaratar los alimentos y, sobre todo allegar los recursos para llenar el vacío que la falta de remesas americanas había dejado en el presupuesto.

Concebida primordialmente como arbitrio fiscal, la desamortización se llevó a cabo tratando de maximizar los ingresos, y de maximizarlos a corto plazo. Se consideró así que el mejor medio para este propósito era nacionalizar las tierras desamortizadas mediante indemnización y venderlas posteriormente en subasta. Cuando la mayor parte de las tierras que habían pertenecido a la Iglesia y a las Ordenes religiosas y parte de las que pertenecieron a la nobleza estuvieron vendidas, los liberales nacionalizaron y subastaron las tierras municipales.¹⁴

Esta "reforma agraria" se llevó a cabo con interrupciones, siendo los años de mayor actividad aquellos en que los liberales se hallaban en el poder, es decir, un total de menos de quince años entre 1820 y 1874. Hacia esta última fecha las posibilidades de la desamortización estaban ya casi agotadas, en tanto que

el Estado se hallaba más endeudado que nunca. La reforma agraria de los liberales no sólo fue un fracaso desde el punto de vista de la productividad agraria y de la justicia social, sino también como solución presupuestaria.

En 1820, sin embargo, había grandes esperanzas entre los acreedores del Estado entre los cuales destacaba el Banco de San Carlos, que hacia esa fecha estimaba en un 90 por 100 los activos prestados al Gobierno, muchos de ellos con antigüedad de más de diez años.¹⁵ Pero el entusiasmo del banco pronto se calmó cuando las Cortes propusieron saldar las deudas en títulos públicos, muchos de los cuales no traían aparejado interés. Por si fuera poco el gobierno liberal pidió al Banco nuevos préstamos que éste, por supuesto, se negó a conceder. No ha de sorprendernos por tanto que los dirigentes del Banco manifestaran poco sentimiento cuando los Cien Mil Hijos de San Luis restauraron el absolutismo.

Aunque nunca ilustrado, ni siquiera moderadamente razonable, Fernando VII, quizá reblandecido por la edad y los avatares políticos, y con seguridad forzado por la falta de recursos, no persiguió a los liberales con la saña de su juventud. Los problemas financieros le obligaron a buscar la ayuda de banqueros solventes y administradores capaces y estos se encontraban raramente entre los más feroces reaccionarios. Se da así el fenómeno curioso de que los últimos años de su gobierno estuvieran marcados por rebeliones político-militares, desde la derecha, mientras el rey, a regañadientes, aprobaba reformas propuestas por sus asesores moderados, en especial el Ministro de Hacienda, Luis López Ballesteros.¹⁶ Entre estas reformas estuvo la liquidación del Ban

co de San Carlos y la fundación del Banco de San Fernando.

2. El Banco de San Fernando y su época.

El Banco Español de San Fernando se fundó por 7 real Decreto el 9 de Julio de 1829.

Su capital era de 15 millones de pesetas (60 millones de reales), dividido en 30 mil acciones de 500 pesetas cada una. De estos 15 millones, 10 los heredaba el Banco de San Fernando del de San Carlos. Poco antes de su liquidación, el Banco de San Carlos firmó un acuerdo con el Gobierno por el cual el Banco renunciaba a sus créditos contra el Estado (que alcanzaban por entonces una cifra de 77,4 millones de pesetas) a cambio de 10 millones de pesetas en efectivo. Ramón Santillán, que fue por muchos años Gobernador del Banco de San Fernando, y también su historiador, consideraba que esta transacción era ventajosa para el Banco, ya que no creía que este hubiera podido cobrar mucho más de 5 millones de los casi 80 que el Estado le debía, porque este último había llanamente repudiado casi todo lo demás.¹⁷ El juicio de Santillán resulta curioso en una persona tan familiarizada como él con la historia del Banco de San Carlos y más también en un Gobernador del Banco de España, cargo que ocupaba cuando escribió su historia. La naturalidad con que un hombre de su inteligencia y posición aceptaba los repudios del Gobierno como hechos naturales y ordinarios es un índice de la laxitud moral de los funcionarios públicos de la época.

Los 10 millones pagados por el Gobierno se repartieron entre los accionistas del Banco de San Carlos en acciones del Banco de San Fernando en proporción a sus créditos y capital en el Banco antiguo. Este fue el capital efectivo con que el Banco de San Fernando empezó sus operaciones.

La dirección del Banco se componía de los siguientes órganos:

a) Un comisario de real nombramiento, con poderes de inspección; b) La Dirección, integrada por un director y un subdirector, nombrados por el rey ante la propuesta en terna, hecha por la Junta General; c) La Junta de Gobierno, integrada por el director, el subdirector y nueve consiliarios, elegidos por la Junta General. Los consiliarios habían de poseer un mínimo de acciones del Banco; d) La Junta General de accionistas, para asistir a cuyas reuniones se requería la posesión de un mínimo de 25 acciones.

El Banco de San Fernando, cuyos estatutos fueron redactados por Sáinz de Andino, estaba concebido como banco de emisión y descuento y como prestamista del Tesoro, pero no como banco de depósito en el sentido moderno. Estaba autorizado para emitir billetes al portador en Madrid y para realizar descuentos con la garantía de tres firmas. La facultad de descontar no estaba, como la de emisión, limitada a Madrid, sino que se autorizaba a sus corresponsales a efectuarlos en las plazas en que estuviesen establecidos. También estaba autorizado a negociar con el Estado. En cuanto a los depósitos, se estipulaba en la cédula fundacional que devengarían intereses en favor del banco, lo cual disminuía severamente la potencialidad de esta partida de su pasivo. Estaba también facultado el banco para recibir fondos en cuenta corriente, pero las operaciones de cuenta corriente y de depósito estaban separadas, lo que implicaba que los cuentacorrentistas no gozaban de las fuertes garantías que protegían a los depositarios. Estos dos rasgos de sus estatutos--onerosidad de los depósitos y separación de las operaciones de cuenta corriente y depósito--le quitaban el carácter de banco de depósito en el sentido moderno y le privaban de lo que más tarde sería la principal -

partida del pasivo de los grandes bancos comerciales.

No fue éste, sin embargo, el principal problema del Banco de San Fernando durante los primeros años de su existencia, sino más bien el contrario: encontrar empleo para su capital. Su primera Junta general se reunió en 1833, y en la Memoria que en ella se leyó queda claro que alrededor de la mitad del capital efectivo permaneció inactivo durante los cuatro primeros años del Banco. En realidad, el Banco de San Fernando nació condicionado por la borrascosa historia de su antecesor, y este condicionamiento le incapacitó para llevar a cabo el papel de banco de fomento - (hoy diríamos de desarrollo), que tan necesario era a la economía española en la primera mitad del siglo XIX. La principal preocupación de la directiva del Banco - durante muchos decenios--salvo en contadas ocasiones, como más tarde veremos--fue mantener la respetabilidad del Banco, conservar su activo lo más líquido posible y garantizar la convertibilidad de los billetes. Para esto nada mejor que restringir la emisión, política - que el Banco siguió escrupulosamente hasta 1844, y - ser muy parsimonioso en el descuento y en los préstamos. Por desgracia, las especiales relaciones entre - el Banco y el Estado no hicieron sino contribuir al - extremo conservatismo del Banco; en efecto, la guerra civil carlista, que duró desde 1833 hasta 1839 y cuyas secuelas se prolongan hasta 1844, hicieron que el Estado se convirtiera en cliente privilegiado y monopolístico del Banco, anulando de manera casi total las relaciones de éste con el sector privado. El Banco - quedaba así reducido a ser apéndice de un Estado en - continuos apuros financieros.

En la Junta de 1833 se tomaron, entre otros, ciertos acuerdos de importancia, de los que vamos a destacar tres: en primer lugar, se estableció el principio de gratuidad de los depósitos voluntarios, lo cual era

un paso hacia la creación de un auténtico banco de depósito; en segundo lugar, se admitieron a negociación los títulos de Deuda pública a corto y largo plazo y las acciones del Banco; y en tercer lugar, se acordó dejar de publicar el balance anual del Banco para, según palabras de la Memoria, mantener secreta "el arca donde debe encerrarse el misterio del crédito...., misterio que publicado se destruye su virtud".¹⁸ La segunda medida, especialmente en lo que respecta a los fondos públicos, es la de mayor trascendencia, e iba a ser utilizada en gran escala para la financiación de la guerra carlista. En cuanto a la tercera, que estuvo vigente hasta 1852, es un índice del pensamiento bancario de la época.¹⁹

La guerra carlista aumentó de tal modo la necesidad de crédito por parte del Estado, que el Banco pronto olvidó sus preocupaciones por exceso de liquidez. Los adelantos al tesoro se hicieron cada vez más frecuentes y voluminosos. En el año fiscal 1836-37, por ejemplo, el Banco quedó encargado de recaudar los impuestos para resarcirse así de un préstamo que el Gobierno no podía pagar. En 1834 el Gobierno presionó sobre el Banco para que ampliara el capital hasta el nominal autorizado, esto es, que emitiera acciones por valor de 20 millones de reales más. En aquel momento el Banco estaba haciendo la operación contraria, comprando acciones por defender su débil cotización, debida fundamentalmente a tres causas: los malos recuerdos del Banco de San Carlos, los no muy pingües dividendos repartidos hasta entonces y la incertidumbre debida al estado de guerra en que se encontraba el país. El Gobierno estaba interesado en aumentar el capital del Banco porque éste era una fuente básica de recursos, pero para el Banco la operación hubiera sido muy peligrosa, y se negó a llevarla a cabo. Lo único que hizo fue aumentar en seis millones de reales los billetes en

circulación.

La presión del Estado sobre el Banco no disminuyó tras el abrazo de Vergara que puso fin a la guerra en el País Vasco. En primer lugar, la guerra continuó en la región levantina y en Aragón. En segundo lugar, la inclusión de los oficiales carlistas en el ejército regular más bien gravó que aligeró el presupuesto-militar. Por ello, tras la revolución de 1840, que dio paso a la regencia de Espartero, el Banco entró a formar parte de un engranaje crediticio ligado a la desamortización, esto es, comenzó a descontar y cobrar - los pagarés emitidos por los compradores de bienes nacionales o fincas desamortizadas.²⁰

En resumidas cuentas, el período 1829-43 fue para el Banco de San Fernando de intenso, creciente y - absorbente servicio al Estado, con gran descuido del-sector privado. "Para nadie podía ser dudoso que las-operaciones sobre que estaba fundada la existencia del Banco de San Fernando eran las que le ofreciera el Gobierno", nos dice Santillán.²¹ Los servicios al Estado distrajerón la mayor parte del capital del Banco, y así las operaciones con particulares tenían un carácter marginal. La falta de balances hace difícil citar cifras inequívocas, pero bástenos el siguiente indicio: entre 1829 y 1843 los beneficios obtenidos en operaciones con el Gobierno vienen a representar las tres cuartas partes de los beneficios totales brutos de ese período.²²

Faltan aún monografías que nos describan adecuadamente el mercado de dinero en Madrid en los primeros - años de la quinta década del siglo XIX, pero podemos - decir sin temor a cometer un grave error que faltaban en Madrid instituciones crediticias que cubrieran el - vacío existente entre el banco oficial y los prestamistas usurarios. Es cierto que había algunos "comerciantes capitalistas", tales como Weisweiller, Enrique O'Shea y Gregorio López Mollinedo; pero estos capitalistas dis

taban mucho de poseer los caudales, la iniciativa y el arrojo suficientes para desempeñar la función que el crecimiento del comercio y de la industria exigía. Este problema se había también planteado en otros países, notablemente en Francia, y para remediarlo habían surgido sociedades de crédito destinadas principalmente a fomentar la industria y el comercio. El financiero y político francés Jacques Laffitte había fundado en 1837 la Caisse Générale du Commerce et de l'Industrie²³ y no sería aventurado suponer que su ejemplo hubiese influido en el ánimo del financiero y político español José Salamanca, que en unión de otros capitalistas y comerciantes madrileños propuso la creación del Banco de Isabel II en enero de 1844.²⁴

Pese a la inmediata oposición del Banco de San Fernando, que estaba asistido de toda la razón desde un punto de vista jurídico, ya que no económico, el decreto fundacional del Banco de Isabel II se firmó en el propio mes de enero de 1844, e incluía (art. 6º de los estatutos) la discutida potestad de emitir cédulas al portador (la expresión "cédulas al portador" que utiliza el decreto de 1844 en lugar de "billetes al portador" como en la ley de 1829, es sin duda una burda triquiñuela del legislador para evadir el monopolio legal de emisión que detentaba el Banco de San Fernando). El Banco de Isabel II se configuraba como un banco de préstamos y descuentos de carácter similar al de San Fernando. Sin embargo, ciertos rasgos le conferían un perfil muy distinto, como ahora veremos. El capital del nuevo banco se estableció en 100 millones de reales, más del doble del capital efectivo con que venía trabajando el de San Fernando. El capital del de Isabel II se dividió en 20.000 acciones de 5.000 reales (1.250 pesetas) cada una.

Es indudable que el Banco de Isabel II innovó en el sector bancario español. Sus críticos han insistido en la indudable imprudencia y probable falta de escrúpulos con que se llevaron a cabo muchas de sus operaciones.²⁵ Sin embargo, es necesario reconocer que la competencia del Banco de Isabel II sacó al de San Fernando de su conservatismo rutinario, y le mostró caminos, no todos recomendables, por los que nunca se había adentrado. Poco recomendable era, desde luego, que el nuevo banco prestase con garantía de sus propias acciones, y más sin estar expresamente autorizado para ello en los estatutos. Sin embargo, los préstamos a sociedades mercantiles, industriales y de transporte con la garantía de las acciones de las sociedades prestarias fue sin duda un paso trascendental hacia la técnica de promoción de empresas que tan crucial resultó ser en varias revoluciones industriales del siglo XIX y del XX. Puede también atribuirse al Banco de Isabel II la introducción en España de los préstamos en cuenta corriente, operación hasta entonces desusada y en cuya trascendencia es ocioso insistir. Los billetes de banco de baja denominación eran considerados por entonces como una herejía bancaria. Lustros más tarde los defendería Santillán;²⁶ pero fue el Banco de Isabel II el que lanzó los billetes de 200 reales, hasta entonces desconocidos (los de más baja denominación eran los de 500 reales), y que, sin embargo, contribuyeron a popularizar el papel moneda, que hasta entonces estaba reservado para la finanza y el alto comercio. También en materia de volumen de emisión introdujo el Banco de Isabel II una novedad, y ella fue el utilizar a fondo su facultad emisora, política que inmediatamente adoptó el Banco de San Fernando. De este modo, gracias al

acicate competitivo, la circulación fiduciaria en Ma
drid pasó de 24 millones de reales en Enero de 1844
a 110 millones en Septiembre de 1845. (De esta últi-
ma cifra 60 millones corresponden al Banco de San Fe
rnando y el resto al de Isabel II; en Enero de 1844 el
único emisor era, por supuesto, el de San Fernando).²⁷

También innovó el Banco de Isabel II en materia
de sucursales. En 1846 se fundó el Banco Español de
Cádiz como sucursal del de Isabel II, y su principal
actividad fue la puesta en circulación de los bille-
tes de éste en la plaza de Cádiz, que los absorbió
con gran rapidez durante los últimos meses de 1846.²⁸
Aquí se adelantaba una vez más el nuevo banco a vie-
jo, iniciando una labor encaminada hacia la creación
de un banco central y una circulación fiduciaria na-
cionales, labor que el Banco de España llevaría a ca
bo de modo definitivo en la década siguiente al famo-
so "Decreto Echegaray" de 1874, del que hablábamos en
el Capítulo VIII.

La reacción del Banco de San Fernando ante las -
iniciativas de su rival fue inmediata. De un lado, -
apeló a los procedimientos judiciales para defender -
su monopolio de emisión en Madrid. De otro decidió -
luchar contra su rival con las armas de éste. Ya hemos
visto como aumentó su circulación fiduciaria con des-
acostumbrada prontitud. Pero además tomó presurosamen-
te las siguientes medidas: hacer público su interés -
por aumentar sus operaciones con particulares; hacer-
público también que los depósitos eran a la vista y -
gratuitos, medida tomada en 1833, como ya vimos, pero
que, "en lo general es ignorada por el público"; mani-
festar que asimismo serían gratuitas las operaciones
en cuenta corriente; dar mayores facilidades para el
descuento de letras y pagarés, así como también para
los préstamos con garantía; y dar mayor celeridad en
el trámite a las operaciones con particulares.^{24*} Ta-

les medidas revelan inequívocamente el descuido en que hasta entonces había tenido el Banco de San Fernando - al sector privado y el influjo estimulante que sobre él ejercía la competencia.

Pese a los propósitos de incrementar su relación con el sector privado, el Banco de San Fernando quedó aún más estrechamente ligado al Gobierno mediante un convenio de tesorería fijado a finales de 1845 con el entonces ministro de Hacienda, don Alejandro Mon. El convenio se aplicó durante los años de 1846 y 1847; - esencialmente consistía en comprometerse al Banco a pagar por cuenta del Estado mensualmente una doceava parte del gasto anual presupuestado, recibiendo en canbio todos los ingresos fiscales del Estado durante el año.

La competencia degeneró pronto en rivalidad agresiva: el Banco de San Fernando decidió no aceptar los billetes del de Isabel II. Se dice que como represalia un directivo del nuevo banco trató de embarazar al viejo presentando al cobro grandes cantidades de billetes.³⁰

A finales de 1846 la situación de ambos bancos era difícil. La cotización de las acciones del Banco de Isabel II, que había ascendido vertiginosamente durante los tres primeros trimestres de 1846 empezó a descender peligrosamente. Este descenso era gravísimo para un banco que tenía una buena parte de su activo prestado contra la garantía de sus propias acciones. La crisis financiera iniciada en Inglaterra y Francia a fines de 1846 no hacía sino empeorar la situación. En Enero de 1847, Santillán, entonces ministro de Hacienda en el efímero gabinete de Sotomayor, propone la solución: unir ambos bancos, propuesta que los interesa dos, a quienes los comunes apuros habían hecho olvidar sus recientes diferencias, acogieron con agrado. A fines

de Febrero se publicó el decreto aprobando la fusión, pero ésta se llevó a cabo después de caer el ministro Sotomayor y sucederle el gabinete Pacheco, con Salamanca en Hacienda.

Es indudable que Salamanca fue colocado allí para llevar a cabo la fusión de modo muy distinto a como la hubiera efectuado Santillán. El activo del Banco de Isabel II estaba muy averiado, ya que se componía en más de sus dos terceras partes, de préstamos, cuya garantía en muchos casos eran acciones del propio banco y de sociedades particulares, a quienes la crisis estaba afectando considerablemente. La caída de los precios en Bolsa disminuía gradualmente el valor de estos títulos y también de los públicos que componían el resto de esta desproporcionada partida contable. Si, para atajar esta pérdida, el Banco intentase vender los títulos, la caída en lugar de gradual sería fulminante. Así, los directivos del Banco de Isabel II tenían que contemplar pasivamente como perdía valor los activos que tenían en sus manos, con un sentimiento quizá parecido al del personaje de Balzac viendo encojer la mágica piel de zapa. La situación del Banco de San Fernando, en cambio, dependía de su gran deudor, el Estado, que aunque envuelto a su vez en severos apuros financieros e incapaz de pagar puntualmente, no era probable que abandonase sin remisión a su acreedor. En estas circunstancias parecía inevitable que la fusión se realizase con cierta pérdida para el Banco de Isabel II, y que la cuantía de esta pérdida fuese objeto de negociación entre los dos bancos con la mediación del ministro de Hacienda.

No obstante, siendo Salamanca ministro de Hacienda, holgaba la negociación. En primer lugar, Salamanca estaba estrechamente ligado, por sus cargos y sus

intereses, al Banco de Isabel II. En segundo lugar tenía una notable habilidad para vender bien negocios que iban mal.³¹ Esto fue lo que hizo con el Banco de Isabel II: la fusión de éste con el de San Fernando - se hizo aceptando con su valor nominal los activos de ambos bancos, con lo cual los accionistas del viejo - banco habrían de compartir con los del nuevo las pérdidas por insolvencia de los deudores y por desvalorización de las garantías.

El nuevo Banco de San Fernando nació de esta fusión con vicios congénitos. El decreto que estableció la fusión atribuía al renacido establecimiento un capital de 400 millones de reales, de los que 200 proveían de aportaciones iguales de los bancos reunidos y los 200 restantes serían suscritos más adelante por los accionistas. Pero tan astronómica cifra no llegó a alcanzarla nunca el Banco de San Fernando.

Lo terrible para el nuevo banco era que lo peor de la crisis no había llegado todavía. En 1847, cargado de activos incobrables y obligado a hacer pagos mensuales por cuenta del Gobierno, había tenido enormes dificultades para convertir los billetes que se le presentaban. La desconfianza del público se reflejó en la disminución de las cuentas corrientes, que pasaron de 164 millones de reales el 4 de Enero de 1848 a 48 millones el 19 de Febrero del mismo año: una reducción de más de dos tercios en cuarenta y cinco días. Las retiradas eran, por supuesto, en moneda metálica, cuya escasez forzaba al Banco a hacer todos sus pagos en billetes, lo cual causaba una peligrosa desproporción entre la circulación fiduciaria y el encaje metálico. Se estuvo, durante unos meses, en régimen de circulación forzosa de facto. El banco obstaculizaba y

entorpecía las operaciones de conversión, y los billetes empezaron a depreciarse. Para evitarlo, el Gobierno los admitió en el pago de los derechos de aduanas. Para colmo de desdichas, en Junio de 1848 se descubrió un desfaldo en el Banco, del que era autor nada menos que su propio director. El crédito del Banco de San Fernando alcanzó su nadir. Sus acciones, que en Enero se cotizaban al 262,5 por 100, estaban en Octubre al 44,0 por 100.³²

El Gobierno, ante la imposibilidad de pagar sus deudas el Banco con los medios del presupuesto, trataba de vender lo que fuese para procurarse dinero: primero, billetes del Tesoro; luego, las tierras de las Encomiendas de la Orden de San Juan de Jerusalén; finalmente, 35 mil quintales de azogue. Todo inútil: en 1848 no había compradores. Hubo que acudir al último recurso, un anticipo forzoso de los impuestos. Allí estaba Narváez, el Espadón de Loja como primer ministro, para acallar cualquier manifestación externa de descontento.

No fue el Banco de Isabel II el único que apareció en Madrid durante la euforia nostálgica de los años 1840. Otras instituciones, aún más efímeras, probaron su suerte y se vieron engolfadas por la crisis. De éstas la más ambiciosa fue el Banco de la Unión,³³ fundado probablemente en 1845 con el proyecto de convertirse en banco comercial y de emisión. Su capital, ya totalmente desembolsado a principios de 1847, era de 15 millones de pesetas, y sus activos totales en esas mismas fechas eran de unos 22 millones. Emitió un número relativamente pequeño de "pagarés", probablemente muy similares a los billetes de banco ordinarios, y sus organizadores planeaban una enmienda a sus estatutos que les permitiera emitir billetes sin

recurrir a subterfugios. Los directores del Banco de la Unión eran banqueros y comerciantes en Madrid de prestigio por aquellos días, tales como Gaspar Remisa, José Safont, José Buschental y Pedro Saiglan Bagneres. El banco también gozaba de la protección de un poderoso político conservador, nada menos que don Manuel González Brabo.³⁴

El Banco de Fomento y Ultramar, en cambio, era una empresa más modesta, dedicada esencialmente a financiar una compañía trasatlántica de navegación que hacía el trayecto entre la península y La Habana. No se trataba de un banco propiamente, aunque algunos banqueros como O'Shea y Manzanedo, se hallasen entre sus directivos. También se contaba entre ellos un tal León Adolfo Laffitte, quizá pariente del banquero y político francés y el Duque de Veragua, quizá deseoso de seguir la tradición trasatlántica de su ilustre antepasado. A pesar de tanto nombre prestigioso y a pesar de una fusión apresurada con otras empresas financieras (Banco de Fomento y la Probidad) en 1847, el Banco de Fomento y Ultramar fue liquidado en 1848.³⁵

Otra institución financiera madrileña de la que nada sabemos tras la crisis es la Caja de Descuentos Marítimos, cuya actividad más importante parece haber sido la de hacer préstamos hipotecarios a armadores.³⁶

El alza de esta época estimuló también la fundación de bancos en provincias. De estos nuevos bancos el más importante fue el de Barcelona, que se convirtió en el primer banco comercial español no oficial del siglo XIX. El Banco de Barcelona fundado en 1844, estuvo tan identificado con su fundador y director, Manuel Girona, que pocos años después de la muerte de éste en 1905, la estrella del banco decayó rápi

damamente y la institución vino a quebrar con estrépito en 1920.³⁷ Naturalmente, otros factores además de la desaparición de Girona influyeron en la caída del banco barcelonés, aunque casi todos ellos se encuentran fuera del ámbito temporal de este estudio. Baste decir aquí que todo el sistema bancario catalán declinó visiblemente durante los primeros decenios del siglo XX.³⁸

Girona, hijo de banquero, y administrador de la sociedad colectiva Girona Hermanos Clavé y Compañía, recibió autorización del Gobierno para establecer un banco de emisión y descuento en 1842. Tras un lapso de dos años debido a trastornos políticos y militares en Cataluña, el banco quedó constituido en Mayo de 1844 y abrió sus puertas en Agosto de 1845. Girona tenía entonces 27 años. El capital del banco era de 5 millones de pesetas, pero los estatutos le autorizaban a operar con sólo una fracción de su capital nominal desembolsado. Esta era también una innovación interesante, de la que el Banco de Barcelona se benefició durante muchos años. Al empezar sus operaciones, el banco tenía sólo el 25 por 100 del valor nominal de sus acciones desembolsado (este valor nominal era de 1.000 pesetas por acción) y el banco se reservaba el derecho de exigir dividendos pasivos hasta completar el total del capital cuando su Junta de Gobierno lo estimase conveniente. La razón aparente de esta política era el deseo de evitar la existencia de capital ocioso en los cofres del banco sin que éste perdiera un amplio margen de seguridad (siempre y cuando, por supuesto, sus accionistas respondieran llegado el momento).³⁹

Otro rasgo interesante de los estatutos era que ningún accionista podía ser propietario de más de 100 acciones (2 por 100 del número total). La razón parece

haber sido el deseo de evitar una excesiva concentra
ción de poder, aunque la explicación más verosímil -
es que esta medida aseguraba a Girona el control efec-
tivo del banco, control que no perdió en 60 años. Vi-
cens Vives ha mostrado que el número de accionistas -
propietarios de 10 acciones ó menos era exactamente -
la mitad del total. El desembolso real por acción era
una cuarta parte del valor nominal, lo cual quiere de
cir que se podía ser accionista del Banco de Barcelo-
na por sólo 250 pesetas y que la mitad de los accio-
nistas del banco habían pagado 2.500 pesetas ó menos
para adquirir esta condición. Vicens considera estos
datos como prueba del espíritu emprendedor de los ca
pitalistas catalanes pequeños y medios de la época.⁴⁰

Los estatutos le daban también al Banco de Bar-
celona poder para efectuar las operaciones usuales de
un banco comercial y de emisión: descuento, préstamos
con garantía, depósitos, cuentas corrientes, emisión
de billetes (con el capital nominal y el triplo del
encaje metálico como topes máximos) y también la aper-
tura de sucursales en Cataluña y las Islas Baleares.
La regulación en materia de depósitos era similar a
la de los estatutos del Banco de San Fernando, lo -
cual hace que esta partida en el balance del Banco de
Barcelona haya de ser tenida por muy poco líquida por
que llevaba aparejada una cláusula de custodia. Las -
cuentas corrientes por el contrario, constituían un
pasivo muy líquido y eran utilizadas como medio de -
pago entre comerciantes, por medio de cheques o de trans-
ferencias. Los directores del Banco de Barcelona eran,
además de Girona, otros dos conocidos banqueros de la
plaza, José María Serra y Rafael Plandolit.

El éxito del banco fue inmediato. A fines de 1847
la cartera ascendía a 10,7 millones de pesetas y los

billetes en circulación a 7,3; como medida de precaución, el capital desembolsado se hallaba entonces al 50 por 100 de la cifra nominal. La precaución era justificada puesto que Barcelona se vio afectada por la misma crisis que casi dio al traste con todo el sistema bancario de Madrid en 1848. El Banco de Barcelona, sin embargo, parece haber capeado el temporal por sí mismo gracias a la energía de sus directores y a la confianza de sus accionistas que, ante la presión de los tenedores de billetes deseosos de convertirllos, apoyaron al banco adquiriendo billetes y depositando metales preciosos.⁴¹ La circulación, sin embargo, permaneció baja durante los diez años siguientes, en tanto que las cuentas corrientes aumentaron considerablemente lo cual hace pensar que éstas sustituyeron a los billetes como medio de pago. Esto también permite suponer que el banco sólo satisfizo las necesidades monetarias de la comunidad mercantil, y no las del público en general, ya que el pago por medio de cheque se halla restringido en España hasta nuestros días a las transacciones de negocios. Anotemos, sin embargo, que esta baja en la circulación fiduciaria no se debía únicamente a la voluntad del banco. Una ley bancaria de 1851 había rebajado el tope máximo de la circulación para los tres bancos de emisión existentes entonces en España (San Fernando, Barcelona y Cádiz) a una cifra igual a la del capital desembolsado. En estas condiciones, la única manera en que el Banco de Barcelona podía haber aumentado su circulación hubiera sido elevando su cifra de capital desembolsado, medida que sus directivos se resistían a tomar.

Es también interesante señalar que el Banco de Barcelona reaccionó a la crisis aumentando su encaje metálico, que se cuadruplicó de 1848 a 1852. Esta reacción deflacionaria en momentos de incertidumbre se re-

permitió de nuevo en 1866 y años siguientes (véase Gráfico II-1). En las dos ocasiones siguió el banco el mismo procedimiento para aumentar sus reservas: primero -exigió un dividendo pasivo de sus accionistas y luego permitió que su cartera bajase relativamente mientras un volumen creciente de depósitos (y, en 1866, de la circulación fiduciaria) permitió una rápida expansión de los activos totales.

Además de salvar la crisis sin ayuda del Gobierno, el Banco de Barcelona aprovechó las estipulaciones de sus estatutos para establecer sucursales en las ciudades de Tarragona, Reus y Palma de Mallorca, en lo -cual también seguía una línea innovadora.

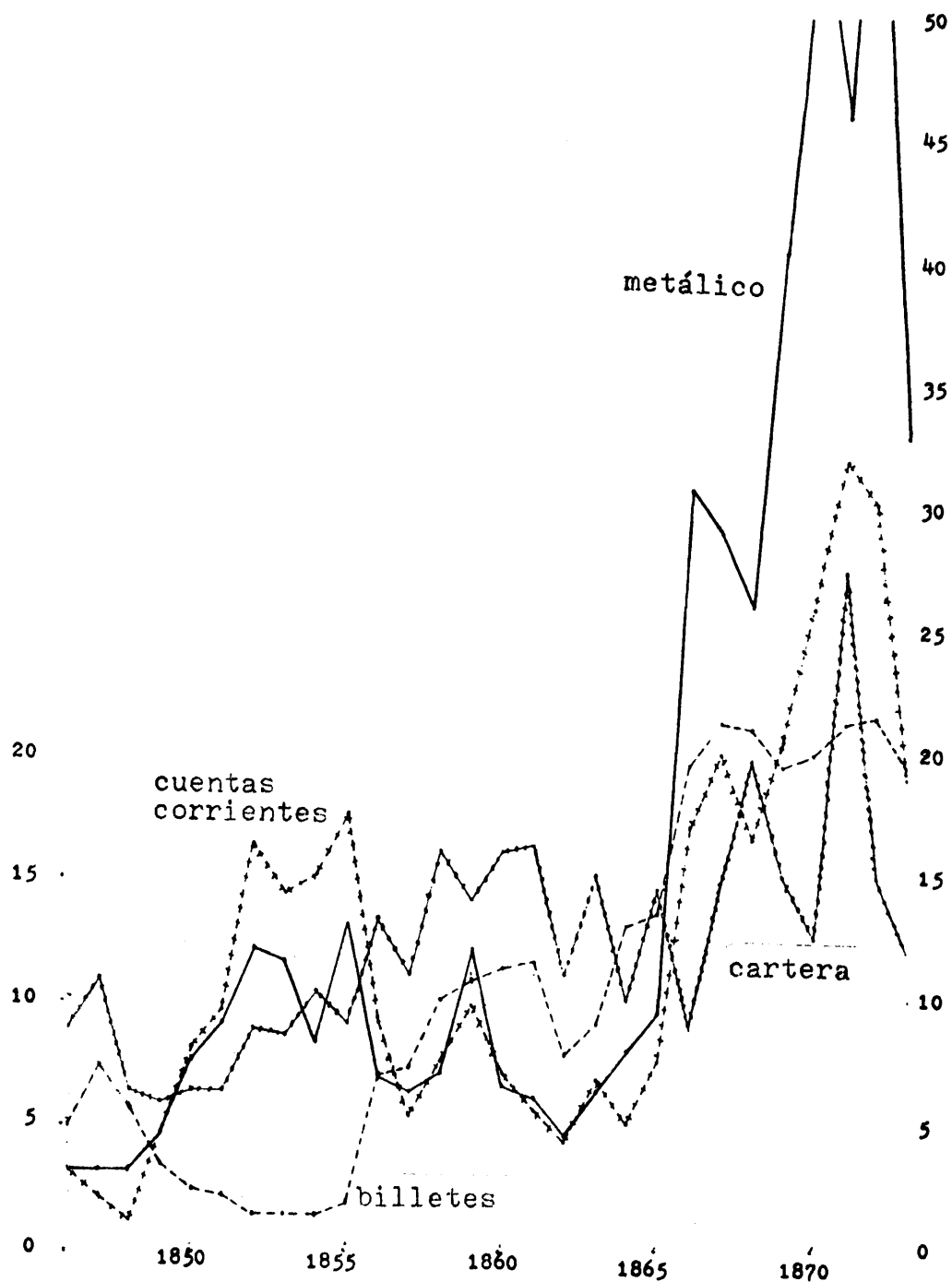
No fue el de Barcelona el único banco provincial que salvó la crisis sin apoyo del Gobierno. La Caja de Descuentos Zaragozana y la Sociedad Valenciana de Fomento, ambas fundadas en 1846, sobrevivieron hasta 1856, en que las dos se acogieron a la legislación liberal para convertirse, respectivamente, en el Banco de Zaragoza y la Sociedad Valenciana de Crédito y Fomento. En cuanto al Banco de Cádiz, adquirió el carácter de banco de emisión independiente al fusionarse el de Isabel II con el de San Fernando.

ooOoo

La crisis de 1848 infundió un terror pánico entre la minoría dirigente española. La opinión más extendida era que la crisis se debía a la especulación y que un exceso de liberalismo económico había desencadenado fuerzas que ponían en peligro la estabilidad social. Para los conservadores en el poder, el espectáculo de lo que estaba ocurriendo en Europa era un toque de alarma sobre los peligros inherentes en dejar que las fuerzas económicas se desplegasen libremente. La reacción

FIGURA II-1

Banco de Barcelona: Partidas más Importantes
de su Balance
(millones de pesetas)



Fuente: Apéndice C

conservadora fue inmediata y enérgica. Su objetivo era someter al capitalismo financiero del mismo modo que - se sometía a las partidas revolucionarias. Con esta finalidad se emitió la ley de Enero de 1848 que prácticamente prohibía las sociedades por acciones.

La ley de sociedades por acciones de Enero de 1848, con reglamento detallado de Febrero del mismo año,⁴² no sólo se aplicaba a las sociedades anónimas, sino también a las comanditas por acciones, que tan importante papel desempeñaron en otros países europeos donde también estaban prohibidas las sociedades anónimas.⁴³ La ley introdujo un régimen restrictivo para las sociedades reguladas, que se dividían en dos grupos: (1) Bancos de emisión, compañías de transporte y compañías beneficiarias de algún privilegio legal, que podían constituirse por ley de Cortes; (2) "compañías cuyo objeto sea de utilidad pública", que sólo requerían un real Decreto. Todas las demás sociedades por acciones quedaban prohibidas (artículos 1, 2 y 4). Esto era una clara regresión al principio del octroi.⁴⁴

La legislación de 1848 introducía tal número de obstáculos e incertidumbre que su resultado no podía ser sino desanimar la iniciativa económica. Los procedimientos de petición y aprobación eran complejos, caros y carentes de garantías contra retrasos excesivos o denegaciones arbitrarias. Por si esto fuera poco, después de constituida la compañía ésta quedaba siempre sujeta a la inspección del Gobierno y susceptible de disolución o suspensión sin proceso contencioso. Además aquellas compañías que no fuesen bancos de emisión o transportistas, categorías que excluían a la mayor parte de la industria manufacturera, tenían que demostrar que promovían la "utilidad pública" para aspirar a constituirse.

Un año más tarde se aprobó una ley bancaria que reducía aún más el ámbito de las sociedades por acciones, ya que prohibía sin más la creación de nuevos - bancos de emisión. La única actividad económica que quedaba así abierta específicamente a la organización por acciones era el transporte. En el Capítulo V veremos que esto no estimuló la construcción ferroviaria, pero sí la especulación tan temida por los legisladores y tan grata a algunos miembros de la familia real. La Ley Bancaria de 1849 tenía el designio indudable de dar al Banco de San Fernando el monopolio de emisión en España, lo cual en realidad logró, con las únicas excepciones de Barcelona y Cádiz. La ley se inspiraba claramente en la Peel Act de 1844 quizá porque, aunque la Peel Act no había evitado la crisis de 1847-8 en Inglaterra, ésta era al menos uno de los pocos países europeos ^{de los} que no había habido revolución. La ley de 1849 dividía al Banco de San Fernando en dos departamentos, uno de emisión y otro de operaciones, igual que la Peel Act había hecho con el Banco de Inglaterra.⁴⁵ La división, sin embargo, no se aplicó nunca en España, ya que los dos años y meses en que la ley estuvo en vigencia coincidieron con un período en que las únicas preocupaciones del Banco de San Fernando eran liquidar su activo y disminuir su pasivo. La ley introdujo sin embargo, algunas reformas en la administración del Banco, tendientes a aumentar el control del Gobierno que susistieron. Estas son básicamente la creación del cargo de gobernador, en sustitución del antiguo director, y de dos subgobernadores en sustitución del antiguo y único subdirector. Los nuevos cargos eran de nombramiento real directo, en lugar del sistema de terna vigente hasta entonces.

ooOoo

Es conveniente ahora describir en grandes líneas

la evolución de la economía española durante estos años con el fin de situar nuestra historia bancaria en el contexto apropiado. Los últimos años del reinado de Fernando VII presenciaron una corta reanimación económica debida principalmente al final de las guerras coloniales y peninsulares y a la relativa mejora de la política económica, que se reflejó en las reformas de Ballesteros (fundación de la Bolsa de Madrid, promulgación del Código de Comercio, creación del Banco de San Fernando) y al relativo liberalismo de los gobiernos posteriores a 1827. Esta modesta recuperación tuvo su manifestación más clara en Cataluña, donde el número de fábricas textiles algodoneras aumentó a causa probablemente de la repatriación de capitales de las perdidas colonias. El crecimiento de la industria textil estimuló el establecimiento de la primera fábrica moderna de maquinaria, de los hermanos Bonaplata. Los Bonaplata habían visitado Inglaterra y decidido aplicar el vapor a la fabricación de maquinaria, sobre todo maquinaria textil. Su fábrica fue orgullosamente bautizada "El Vapor" e inaugurada en 1832.⁴⁶ En ese mismo año se construyó en Málaga uno de los primeros altos hornos españoles, pertenecientes a la sociedad La Constancia, con objeto de explotar el mineral de los yacimientos malagueños. La familia Ybarra, de Bilbao, había fundado una sociedad siderúrgica en 1827. En torno a estos años aparecen también planes de construcción ferroviaria aunque ninguno de ellos se llevó a la práctica. La zona que más atención recibió en estos planes fue la Andalucía Occidental con el propósito, naturalmente, de unir la zona vinícola de Jerez de la Frontera con el mar.⁴⁷

La guerra carlista interrumpió esta tímida expansión. Los riesgos de la guerra civil desanimaban

la inversión en industria, en tanto que las leyes de amortizadoras de 1836 y 1837 estimulaban la inversión en tierras. Las tensiones sociales que la guerra agudizaba colocaron a Barcelona al borde de la lucha de clases violenta, que llegó a estallar varias veces. En una de estas ocasiones la fábrica de los Bonaplata fue incendiada (1835).⁴⁸ La caída de la inversión industrial en Barcelona durante estos años ha sido puesta de relieve por la investigación de Vicens y de Izard. Las cifras que estos autores han compilado, aunque tomadas de idéntica fuente, no coinciden exactamente; sin embargo, ambas revelan una clara inflexión de la inversión industrial entre 1833 y 1840, siendo además muy parecidas las magnitudes en ambos autores.⁴⁹

La economía se recobró algo al terminar la guerra y un ambiente de euforia prevaleció en el mundo de los negocios. Las cifras de Izard y de Vicens muestran una clara recuperación de la inversión industrial en Barcelona y ambos autores (junto con Nadal en "La economía española") están de acuerdo en que en la década de 1840 comenzó la mecanización decidida en la industria textil algodonera de Barcelona. Por otra parte, Bilbao vio constituir su primera sociedad anónima para la explotación del mineral de hierro local, la Santa Ana de Bolueta, en 1841.⁵⁰ Como consecuencia de la coyuntura alcista, apareció una demanda de servicios bancarios: en 1841, el Ministerio de Comercio propuso la creación de un banco de desarrollo, o banco de fomento.⁵¹ La vuelta a la normalidad también impulsó la especulación, que se manifestó en la febril actividad de la Bolsa de Madrid y de los círculos mercantiles de Barcelona.⁵²

Uno de los factores que alimentaron el optimismo de estos años fue la situación de la deuda pública. Hubo entonces razones para esperar que el Ministro de Hacienda, Alejandro Mon, iba camino de resolver tan antiguo y espinoso problema. El plan de Mon era doble. Por un lado consolidó toda la deuda flotante atrasada que se hallaba en manos de financieros privados y del Banco de San Fernando. Para ello convirtió todos estos títulos, de naturaleza y origen muy diversos, pero generalmente a corto plazo, en títulos de deuda a largo plazo, con un interés del 3 por 100 anual pero negociados al 35 por 100 de su valor nominal lo cual ponía el "verdadero" tipo de interés cerca del 9 por 100. Además Mon centralizó el servicio de la deuda flotante en el Banco de San Fernando con exclusión de todos los demás prestamistas. Esta es la causa del acuerdo Banco-Tesoro de 1845 mencionado más arriba. Por otro lado, Mon introdujo su celebrada reforma impositiva que, pese a tener muchos defectos era una clara mejora si se la compara con el caótico sistema que la precedió. Al anunciarse la reforma de Mon-Santillán de 1845 la fe del público en la posible liquidación por el Gobierno de sus deudas aumentó considerablemente. Así es como la política fiscal del Gobierno moderado contribuyó al alza de los precios de la deuda pública en la bolsa y acrecentó la confianza de los inversores en general.⁵³

También abundaron en esta época los planes ferroviarios, e incluso se constituyeron varias compañías de ferrocarriles.⁵⁴ Tres de estas compañías llegaron a emprender el tendido de sus líneas en 1846 y 1847. Las tres redes proyectadas eran cortas y muy alejadas geográficamente una de otras. Una estaba situada en

Barcelona y tenía el designio a largo plazo de unir esta ciudad con la frontera francesa aunque por el momento los planes se limitaban a conectarla con Mataró. Otra línea, la de Madrid a Aranjuez aspiraba en el futuro a alcanzar el puerto de Alicante. La tercera estaba destinada a unir el centro minero de Langreo con el puerto de Gijón.

Los proyectos se vieron interrumpidos por la primera clara crisis capitalista española, la de 1847-48. En ella muchas sociedades anónimas suspendieron pagos, algunos ferrocarriles aplazaron sus obras (con la única excepción del Barcelona-Mataró, que fue inaugurado en 1848) y muchos industriales textiles despidieron a sus obreros. La política económica del Gobierno para hacer frente a la crisis parecía perseguir evitar las contracciones simplemente evitando las expansiones. La ley de sociedades por acciones de 1848 casi prohibió la creación de éstas. La ley bancaria de 1849 prohibió la fundación de nuevos bancos de emisión. Poco más tarde una nueva ley bancaria de 1851 levantó, aunque ambigualmente, el principio de "numerus clausus" en materia de bancos de emisión, pero estableció un tope a la circulación fiduciaria igual al capital desembolsado.

Todo este aparato ortopédico era claramente superfluo durante la recesión que siguió a la crisis, cuando la promoción de empresas alcanzó un punto mínimo y cundió la desconfianza hacia los billetes del banco. A la larga, sin embargo, los mecanismos de recuperación cíclica (agotamiento de las existencias, necesidades de equipo, reducción de costes) acabaron por prevalecer y poco después de 1850 la expansión empezó a ejercer alguna presión sobre las instituciones monetarias y financieras. La guerra de Crimea aumentó la tensión al aumentar la demanda de cereales españoles,

al estimular el comercio exterior, las transacciones y la demanda del dinero. La legislación existente, no obstante, seguía restringiendo la actividad bancaria. A partir de 1851 la circulación fiduciaria de los tres bancos de emisión alcanzó su máximo legal sin fluctuar nunca a la baja. Esto creó incluso serios problemas para el Banco de Cádiz, que había reducido su capital en 1851 y encontró imposible disminuirlo en proporción a la circulación fiduciaria. El Gobierno no ordenó al Banco que retirara sus billetes y denegó su solicitud de prórroga para poner en efecto la orden. Finalmente el Banco de Cádiz, incapaz de recoger sus billetes, se vio obligado a ampliar de nuevo su capital para adecuarlo a su circulación fiduciaria.⁵⁵

La actitud del Estado con respecto a los bancos fue claramente represiva tras 1848. El 23 de Noviembre de 1853, el Ministerio de Hacienda denegó al Banco de Cádiz permiso para abrir una sucursal en Jerez de la Frontera, plaza muy apropiada para un banco de emisión debido a la activa exportación de vino que se llevaba a cabo en la región.⁵⁶

También se denegaron por entonces peticiones para fundar un banco independiente en Jerez de la Frontera, para establecimientos similares en Málaga y Santander y asimismo un proyecto francés para fundar en España un banco hipotecario.⁵⁷ Algunos años más tarde le tocó al Banco de Barcelona soportar las mezquindades de la administración. Hubo en 1856-8 un largo contencioso por haber emitido este banco acciones sin permiso del Gobierno y en 1857 se le denegó al mismo Banco permiso para establecer sucursales, en especial una en Manresa, por defecto de forma en la solicitud.⁵⁸ Podían aún citarse otros ejemplos de cerrazón gubernamental.

La rigidez del Gobierno se convertía, no obstante, en fraternal desembarazo cuando se trataba de empréstitos. Hubo una instructiva correspondencia entre el Banco de Barcelona y el Ministerio de Hacienda en 1851, con motivo de unos proyectados préstamos a la Tesorería provincial. El Banco consideraba que estos préstamos violaban sus estatutos por falta de garantías; la resistencia del Banco aumentaba por el hecho de que ya había prestado dinero al Gobierno provincial y no quería ampliar una operación que consideraba de legalidad muy dudosa. El 22 de Mayo de 1851, la Dirección del Tesoro escribía al Comisario Regio manifestándole francamente que el Gobierno no quería alcanzar en Barcelona un acuerdo similar al que tenía en Madrid con el Banco de San Fernando, acuerdo por el cual el Banco de Barcelona "le asegure el anticipo de alguna cantidad de consideración mensualmente". La carta continuaba: "Los obstáculos que en esta parte oponen los estatutos y reglamentos de ese Establecimiento no son desconocidos de esta Dirección, mas también está persuadida que el Tesoro no puede ser considerado en sus recursos y crédito como un simple particular" (la frase era ambigua: uno tendería a creer que el crédito del Tesoro era mas bajo). A la persuasión se unían la amenaza y el halago: "alguna deferencia debe merecer /el Gobierno/ a ese Establecimiento siquiera en gracia de las que él mismo ha merecido al Gobierno de S. M." El banco respondió simplemente que el mejor favor que podía hacer al Gobierno era atenerse a los reglamentos.⁵⁹ Parece, sin embargo, que las presiones de la administración fueron abrumadoras y que el banco terminó por acceder ya que, en 1855, cuando el Gobierno estaba aplicando las mismas tácticas al Banco de Cádiz, citó el ejemplo del Banco de Barcelona como el de un acreedor complaciente, una vez "venidas algunas pequeñas dificultades".⁶⁰

El hecho es que la situación presupuestaria del Gobierno seguía tan desesperada como siempre. Las deudas atrasadas se habían acumulado y acrecido por falta de pago de los intereses. La reforma impositiva de 1845 no logró equilibrar el presupuesto en parte por el ingente tamaño de la deuda anterior y en parte a causa de la eficaz resistencia que oponían los terratenientes (bien representados en las Cortes) a pagar cuotas sustanciales en el principal impuesto directo, la contribución territorial.⁶¹ Durante la crisis de 1848, el Estado, ante la imposibilidad de vender o de tomar prestado, suspendió el pago de sueldos y emolumentos a los funcionarios públicos, subvenciones eclesiásticas y pensiones de viudez y retiro, además de exigir un anticipo forzoso de los impuestos. En 1849, los tenedores ingleses de la deuda pública, alarmados y recelosos, enviaron una carta al general Narváez, entonces primer Ministro, urgiéndole a que pusiera fin al descuido en que el Gobierno español tenía el pago de sus deudas y a que negociara un acuerdo para la restitución de sus obligaciones exteriores.⁶²

La respuesta a la carta de los tenedores ingleses fue la reforma de Bravo Murillo⁶³ de Agosto de 1851 que, como señala Cameron, hizo que los precios de los títulos españoles se vinieran abajo inmediatamente en los mercados de París, Londres y Amsterdam.⁶⁴ En realidad, la llamada reforma o arreglo de Bravo Murillo fue, pura y simplemente, un repudio. El mismo escribió años más tarde que su arreglo era comparable a la decisión de un deudor que dijera a su acreedor: "No puedo darte más que 4 de los 8 que te debo".⁶⁵ Esto lo hizo Bravo Murillo por medio de una conversión de viejas deudas en nuevas con intereses más bajos o

30

nulos, con plazos más largos, y por medio del repudio no negociado de un 20 por 100 del principal en aquellas deudas cuyos intereses eran menores originalmente y que, por lo tanto, se consideraba que sufrían menos a causa de la "reforma".⁶⁶ Así, en realidad, la reforma no implicó ni siquiera el pago de parte de lo debido, sino sencillamente una reducción unilateral del principal y los intereses, y un nuevo aplazamiento del pago. Se ha dicho justificadamente que "la ley de 1851 más que aplicar una reforma dio forma legal a una bancarrota".⁶⁷

La respuesta de los tenedores ingleses y holandeses fue inmediata. Empezaron por rechazar el arreglo y manifestar su protesta; ante la indiferencia del Gobierno de Madrid, solicitaron y obtuvieron el cierre de sus respectivas Bolsas (Londres y Amsterdam) a los títulos españoles no sólo públicos, sino también privados, de modo que las consecuencias del repudio afectaron directamente al sector privado español en cuanto se refiere a la inversión exterior inglesa y holandesa. Como consecuencia, la entrada de capital inglés y holandés se vio drásticamente reducida durante los 20 años siguientes, aquellos precisamente en que el tendido ferroviario se construyó a mayor velocidad. París quedó así convertido en la única fuente de consideración de capital exterior, lo cual dio a los capitalistas franceses una posición negociadora excepcional en sus tratos con España, posición que no hubieran disfrutado si hubieran tenido que competir con los hombres de negocios ingleses. La tecnología británica quedaba por añadidura excluida en la construcción de la red ferroviaria básica española.⁶⁸ Las protestas españolas contra el repudio de Bravo Murillo no se hicieron sentir,

con todo, hasta mucho mas tarde, es decir, hasta que a principios de la década de 1860, la Bolsa de París también se cerró a los títulos españoles porque Madrid se retrasaba en la ejecución de las ya leoninas cláusulas dictadas diez años antes por Bravo Murillo. Fue entonces, hacia 1862, cuando Bravo Murillo se vio atacado a diestro y siniestro, a lo que respondió abruptamente en las Cortes diciendo que no "debemos acceder a las pretensiones de esos acreedores, sólo por el afán de conseguir que se abran a nuestros valores los mercados extranjeros. Ya he dicho y repito que no daría yo dinero para eso".⁶⁹

Pero ni una reforma como la de Bravo Murillo en 1851 podía sacar de sus apuros al Tesoro español, que siguió manteniendo sus presiones sobre el sistema bancario. Bravo Murillo, hombre de notable energía y abundantes recursos, siempre esperó el apoyo generoso del Banco de San Fernando.⁷⁰ En ello sufrió frecuentes decepciones por haber salido el banco de la crisis de 1847-8 en situación muy precaria. Santillán, que había sido nombrado Gobernador del Banco en 1849, trató de resolver la situación llevando la tradicional parsimonia del Banco hasta el extremo. Los dividendos, que siempre estuvieron por encima del 10 por 100 a partir de 1839 y por encima del 20 por 100 a partir de 1844, no se repartieron en 1848 ni en 1849 y no subieron del 6 por 100 hasta 1856. Las operaciones con el Gobierno, por supuesto, siguieron siendo el principal negocio del Banco y aún es posible que su importancia relativa aumentara durante estos años. Pese a ello, el Banco no resultó tan dócil como el Gobierno hubiera deseado,⁷¹ lo cual aparentemente decidió al primer Ministro a crear una institución paralela en la Caja de Depósitos, establecida en 1852.

La Caja de Depósitos estuvo sin duda inspirada, como tantas otras instituciones financieras en España,

en un modelo francés, la Caisse de Dépôts et Consignations.⁷² Al igual que su modelo, la Caja era un organismo estatal, algo así como una Caja de Ahorros - oficial. El interés que pagaba era moderado (el 5 por 100 en los depósitos a plazos y el 3 por 100 en los depósitos a la vista) pero también le estaban encomendados los depósitos judiciales, función en la que sustituía al Banco de San Fernando.

La Caja pronto resultó ser un éxito completo desde el punto de vista con que fue creada. Los depósitos más que se triplicaron durante 1853 y, aunque la Revolución de 1854 destruyó la confianza de los ahorradores, ésta evidentemente renació al ser expulsados del Gobierno, los progresistas en verano de 1856: los depósitos se multiplicaron por 13 de Diciembre de 1856 a Diciembre de 1860. Hubo una ligera disminución en 1861, a la cual el Gobierno respondió aumentando los tipos de interés (6 por 100 a los depósitos de nueve meses) y haciéndolos más flexibles. Esto estimuló el ahorro y los depósitos siguieron aumentando hasta 1864, año crítico. Después de esa fecha, a pesar de nuevos aumentos en los tipos (7 por 100 a los depósitos de más de un año), los saldos declinaron continuamente (ver Cuadro II-1).

El papel de la Caja pronto fue complementario, en lugar de competitivo con el del Banco de San Fernando. La Caja invirtió prácticamente todos sus fondos en deuda pública, cuyo rendimiento (a los precios de mercado, que llevaban aparejado un descuento de más del 50 por 100) era del 6 por 100 o más. La Caja tenía así un beneficio neto de más del 1 por 100, con poco gasto y menos esfuerzo. Ello aliviaba al Banco de la presión de la deuda a largo plazo y le permitía encargarse con más desahogo de la deuda flotante y de los problemas más inmediatos del Tesoro.

CUADRO II - 1

Caja de Depósitos. Saldos Generales en Metálico^a

| <u>Año</u> ^b | <u>Millones de pesetas</u> |
|-------------------------|----------------------------|
| 1852 | 7,4 |
| 1853 | 23,0 |
| 1854 | 15,7 |
| 1855 | 12,0 |
| 1856 | 20,0 |
| 1857 | 34,2 |
| 1858 | 51,5 |
| 1859 | 86,7 |
| 1860 | 259,5 |
| 1861 | 224,2 |
| 1862 | 381,2 |
| 1863 | 414,3 |
| 1864 | 420,4 |
| 1865 | 365,8 |
| 1866 | 353,5 |
| 1868 | 329,4 |

a. Se han agregado los depósitos a la vista y los depósitos a plazo en sus varias modalidades.

b. 1852-1862, 31 Diciembre; 1863-1865, 30 Junio; 1866, 27 Enero; 1868, 28 Febrero.

FUENTES: A.E.E., 1862-1865, pp. 556-7.

G.C.H., XI, p. 119 (25 Febrero 1866); XIII, p. 212
(4 Abril 1868)

El peligro que esta situación entrañaba era, naturalmente, que si se perdía la confianza en el Gobierno y los precios de la deuda pública caían de manera continuada, la Caja se vería en serias dificultades para hacer frente a sus depositantes y aparecería el peligro de una nueva crisis. Esto fue lo que ocurrió en 1864.

3. La política progresista.

La revolución de 1854 encendió las esperanzas de los revolucionarios europeos, que se habían oscurecido tras las victorias de la reacción conservadora, que mató las esperanzas de 1848 una por una. La revolución movió a Marx a hacer investigaciones sobre España y a escribir uno de los mejores ensayos de historia española contemporánea que ha producido el siglo XIX.⁷³ También se reanimaron las esperanzas del pueblo español, cuyo nivel de vida se había visto seriamente afectado por las alzas en los precios de los productos alimenticios que la guerra de Crimea había exacerbado.

Este análisis se ve apoyado por la serie de salarios de los obreros textiles de la industria algodonera y por la de los precios del trigo en Barcelona durante estos años, que Izard ha recogido en un reciente trabajo (Cuadro II-2). La guerra de Crimea hizo aumentar rápidamente los precios del trigo en 1854, en tanto que los salarios aumentaron muy poco. El cociente de ambas series, que puede considerarse como un índice aproximado del bienestar de los obreros textiles barceloneses, cayó en más de un sexto en un solo año (en un 17,3 por 100 en 1854). No es de extrañar, por tanto, que Barcelona fuese la primera ciudad en alzarse en favor del pronunciamiento del general O'Donnell en Junio de 1854.⁷⁴

CUADRO II - 2

Indices de Salarios Textiles y Precio del Trigo
en Barcelona, 1848-62

| <u>Año</u> | <u>(1)</u> <u>Salarios</u> | <u>(2)</u> <u>Precio del Trigo</u> | <u>(3)</u> <u>Cociente en porcentaje</u> <u>(1) : (2)</u> |
|------------|-------------------------------|---------------------------------------|---|
| 1848 | a | 118,9 | a |
| 1849 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| 1850 | 99,5 | a | a |
| 1851 | 98,1 | 101,8 | 96,4 |
| 1852 | 99,1 | 94,4 | 105,0 |
| 1853 | 96,6 | 105,9 | 91,2 |
| 1854 | 97,7 | 129,3 | 75,6 |
| 1855 | 97,8 | 130,6 | 74,9 |
| 1856 | 96,2 | 144,4 | 66,6 |
| 1857 | 97,4 | 139,8 | 69,8 |
| 1858 | 90,2 | 109,0 | 82,8 |
| 1859 | 89,8 | 116,9 | 76,8 |
| 1860 | 90,0 | 126,8 | 71,0 |
| 1861 | 90,1 | 123,9 | 72,7 |
| 1862 | 88,7 | 126,0 | 70,4 |

a. No se dispone de datos.

FUENTE: Cols. 1 y 2. Izard, pp. 219-23.

Col. 3, calculado.

Las esperanzas de los trabajadores (y las de los revolucionarios) pronto se vieron disipadas durante los dos años siguientes. Las Cortes progresistas y el Gobierno no elegido tras la revolución muy poco hicieron para aliviar la situación de las masas, al menos a corto plazo, si exceptuamos la abolición de los impuestos de puertas y consumos, que eran uno de los temas favoritos de los agitadores progresistas. Los precios del trigo, sin embargo, siguieron en alza en tanto que los salarios monetarios continuaron estancados. Poco era lo que los progresistas, con su liberalismo económico, podían hacer para remediar esto.

Por añadidura, la abolición de puertas y consumos acentuó los problemas presupuestarios de los gobiernos progresistas, ya que estos impuestos habían sido una de las principales fuentes de ingresos fiscales en los años anteriores.⁷⁵ La solución a este y otros problemas (tanto políticos como económicos) se halló en la Ley de Desamortización de 1855, conocida también como Ley Madoz porque fue propuesta y defendida públicamente por este economista y diputado del partido progresista.

La Ley Madoz era una ley de desamortización general debido a que no sólo programaba la desvinculación y desamortización de las tierras de la Iglesia y de la nobleza, sino que también incluía la otra gran fracción de tierras en manos muertas, es decir, las poseídas colectivamente por los ayuntamientos de pueblos y aldeas. La ley distinguía entre las tierras explotadas directamente por sus propietarios colectivos (tierras comunes) y aquellas que se alquilaban a cultivadores privados (tierras de propios); tan sólo estas últimas debían ser expropiadas según la ley, basándose en la suposición razonable de que las tierras comunes sustentaban, al menos parcialmente, a los campesinos del municipio, mientras que los propios eran simplemente una fuente de renta para el Gobierno municipal y, por lo tanto,

podían ser sustituidos por una indemnización y un subsidio anual del Gobierno. Aunque clara sobre el papel, la distinción era muy nebulosa sobre el terreno, ya - que la situación de las tierras municipales había cambiado a menudo de una categoría a otra y frecuentemente había quedado en una posición intermedia. En realidad, la Ley Madoz privó a los pueblos de casi todas sus tierras y dejó a los campesinos más pobres sin uno de sus principales medios de vida, con lo cual preparó el terreno para la situación de rebeldía crónica que afligió al campo español de 1870 en adelante.⁷⁶ Como solución presupuestaria de emergencia, sin embargo, tuvo bastante éxito, aunque se vio desvirtuada por gobiernos posteriores que reimpusieron los impuestos de puertas y consumos y dedicaron los ingresos impositivos y los derivados de la desamortización a fines militares en lugar de a liquidar la deuda pública.

La Ley Madoz fue el gran triunfo de las Cortes Constituyentes de 1854 (que no pudieron terminar la Constitución),⁷⁷ pero las Cortes también promulgaron otras leyes que son de interés para nosotros. Una de estas leyes fue la de Ferrocarriles de 1855; otras fueron las de Bancos de emisión y de Sociedades de Crédito de 26 de Enero de 1856.

La Ley de Ferrocarriles de 3 de Junio de 1855 mitigó los rigores de la ley de sociedades por acciones de 1848 en lo que se refiere a compañías ferroviarias. La ley de ferrocarriles permitió al Gobierno que concediera autorizaciones provisionales a las compañías de ferrocarriles sin necesidad de aprobación en Cortes. Aunque el visto bueno de éstas seguía siendo necesario para la constitución definitiva, la autorización provisional facilitaba notablemente el desarrollo de estas compañías porque permitía que se solicitara la concesión de una línea sin exigir los gastos que implicaba la constitución definitiva (es decir, el desembolso

del capital, la adquisición del domicilio social, el nombramiento del Consejo de Administración, etc., antes de solicitar la concesión, según requería la ley de 1848.

Además, la Ley de Ferrocarriles ofrecía otras ventajas sustanciales a las compañías, tales como garantías especiales a los inversores extranjeros, exención arancelaria total para la importación de material ferroviario, privilegios de expropiación, etc.⁷⁸ Por si fuera poco, el Gobierno ofrecía además un programa de subvenciones (art. 8), cuya cuantía había de ser terminada por las Cortes en atención a los méritos de cada caso.

Las leyes bancarias de Enero de 1856 también modificaban la ley de sociedades por acciones de 1848 en lo tocante a bancos. Vamos ahora a estudiar con un cierto detalle su génesis parlamentaria, ya que los debates arrojan alguna luz sobre las actitudes de los círculos políticos de la época en materia de organización bancaria.

La iniciativa de la ley de bancos de emisión corresponde según Santillán al propio Banco de San Fernando. En opinión de Santillán(y probablemente de otros muchos), el volumen de emisión de billetes autorizado al Banco de San Fernando en la Ley de 1851 (según la regla legal "emisión = capital") resultaba muy insuficiente, por lo cual había pedido en repetidas ocasiones nuevos estatutos a los sucesivos Ministros de Hacienda.⁷⁹ Santillán afirma también que las peticiones para fundar nuevos Bancos que se hicieron a las Cortes en 1855 le hicieron "redoblar" sus presiones en el Ministerio de Hacienda.

Los balances del Banco de San Fernando a partir de 1852 (pues no se dispone de balances anteriores), muestran que el volumen de emisión de billetes era

constantemente igual al máximo legal, hecho que indica una fuerte presión expansiva sobre la circulación fiduciaria.⁸⁰ Apenas había billetes en la caja del Banco a partir de 1852, síntoma evidente de que esta limitada oferta de dinero no bastaba para satisfacer lo que se demandaba a los tipos de interés vigentes.⁸¹ El Banco de San Fernando también quería aumentar su capital para poder abrir sucursales en provincias. Después de los difíciles años 1846-49, la economía española empezó a recuperarse a partir de 1850; además, como queda dicho, la guerra de Crimea fue un poderoso estímulo, ya que causó un rápido desplazamiento positivo en la demanda de productos agrícolas españoles.

Este cambio inesperado en la situación económica internacional no entrañó una mejora en el nivel de vida general en España, pero favoreció a los terratenientes y comerciantes y causó fuertes entradas de oro. Como consecuencia, hubo un desplazamiento positivo en la demanda de crédito⁸² y una mejora en las perspectivas para la creación de intermediarios financieros. La situación de las clases humildes, sin embargo, empeoró probablemente a causa de las exportaciones agrícolas, ya que los salarios no debieron subir en cantidad suficiente para compensar el aumento de precios de artículos alimenticios, debido al paro y al subempleo existentes, especialmente en la agricultura. El descontento social fue, sin duda, una de las razones para que acabara triunfando el golpe de Estado de O'Donnell de Julio de 1854, después de su fracaso inicial.

En realidad, como admite el propio Santillán, el Banco de San Fernando no fue el único que pedía nueva legislación bancaria. La Ley de 1851 (artículo 9) daba a las Cortes poder para autorizar nuevos bancos o nuevas sucursales del Banco de San Fernando y después de la revolución de 1854 afluyó a las Cortes

progresistas un gran número de peticiones de nuevos bancos. Ya antes de 1853 había habido un par de peticiones de nuevos bancos por parte de ciudadanos franceses y se había pedido permiso repetidamente para fundar uno en Málaga desde 1848. También hubo peticiones de Santander y seguramente de Jerez de la Frontera⁸³ en 1854; por fin, como veremos, se presentaron varias peticiones a las Cortes en 1855.

Dos grupos de interés se enfrentaron en las Cortes en este último año y las leyes de Enero de 1856 fueron el resultado de tal enfrentamiento. Uno de estos grupos era el de los banqueros madrileños (varios de ellos, como Sevillano, Collado y Santa Cruz eran miembros de las Cortes) coaligados en torno al Banco de San Fernando del que eran accionistas y muchos de ellos Consejeros; su objetivo era lograr más poder para el Banco, un mayor capital social, el derecho de abrir sucursales en provincias cuando y donde le conviniese; pero, sobre todo, trataban de conseguir el privilegio de emisión a escala nacional.

El otro grupo era una alianza heterogénea de hombres de negocios de provincias y del extranjero, unidos a políticos progresistas y demócratas. Sus objetivos no eran muy coherentes; en lo único en que coincidían era en que querían restringir la situación monopolística del Banco de San Fernando y beneficiarse de las perspectivas prometedoras que se abrían al negocio bancario en España. Algunos de ellos, como el Marqués de Albaida, querían total libertad para la creación de bancos, pero estaban dispuestos a pactar. Muchos representaban intereses locales, que querían disfrutar de un monopolio provincial similar al que tenía el Banco de San Fernando en Madrid. Otros, como Camilo Labrador tenían una

posición puramente doctrinaria y querían repetir el experimento bancario que tuvo lugar en Madrid de 1844 a 1847 para probar que la competencia entre Bancos de emisión no sólo era posible, sino deseable.⁸⁴ En el contexto de la legislatura progresista, el segundo grupo era mucho más fuerte, pero su falta de cohesión le impedía alcanzar una victoria clara. El Gobierno también vacilaba: Espartero, primer Ministro, estaba aparentemente del lado del Banco de San Fernando gracias a las gestiones de Santillán, pero era un hombre de notable incapacidad, cuyas promesas grandilocuentes apenas tenían valor.⁸⁵ O'Donnell, Ministro de la Guerra y hombre fuerte del Gobierno, no quería comprometerse.⁸⁶ En cuanto al Ministro de Hacienda, que era un banquero de provincias, vacilaba continuamente en busca de una posición intermedia. El resultado de tantas dudas fueron unas leyes bancarias imperfectas y un afianzamiento de la posición privilegiada del Banco de San Fernando (aunque no lograra éste todo lo que se proponía).

El 15 de Junio de 1855 la Comisión Parlamentaria de Bancos de emisión sometió al pleno un proyecto de ley de tipo muy liberal. Su preámbulo atacaba las leyes bancarias de 1849 y 1851, las calificaba de exageradamente restrictivas y preconizaba la extensión de los beneficios del crédito a las provincias. El Proyecto mismo permitía la creación de más de un banco de emisión por plaza, aunque los estatutos habrían de ser aprobados por Ley y la circulación fiduciaria no podría ser mayor del doble del capital desembolsado.⁸⁷ El Banco de San Fernando se opuso inmediatamente al Proyecto, invocando, como dijo Santillán "no tanto... su privilegio como [el] principio de un Banco único de emisión adoptado en toda Europa para precaver las perturbaciones y trastornos que tan frecuentes han -

sido en los países en que ha regido el principio contrario".⁸⁸ El Ministro de Hacienda aceptó el principio de un Banco único y presentó una contrapropuesta en este sentido a las Cortes el 1º de Octubre de 1855. Pero hubo desacuerdo con la Comisión y la contrapropuesta se retiró más tarde.⁸⁹

El 9 de Noviembre de 1855 se presentó una nueva propuesta del Gobierno y el Comité elaboró otra muy parecida el día 20. Se empezó a discutir el Proyecto de la Comisión el 4 de Enero de 1856.⁹⁰ Los diputados de la izquierda no escatimaban críticas al Banco de San Fernando y hacían el panegírico del sistema de laissez faire. El Marqués de Albaida con una nota de desprecio designó repetidamente al Banco de San Fernando con el nombre de Banco de Madrid, expresión que era tanto más ofensiva cuanto que el artículo 1º del Proyecto le daba ya el nombre de Banco de España. Previniendo que sus oponentes invocarían el pánico de 1847-48 para justificar la legislación restrictiva, el Marqués enumeró las ventajas que la capital obtuvo durante el período de libertad de empresa: el ferrocarril de Aranjuez y la iluminación a gas. Podría objetarse que estos resultados no eran abrumadores, pero para el Madrid de aquellos años eran muy importantes. También mencionó entre las obras del liberalismo económico a los Bancos de Barcelona y Cádiz, junto con otras instituciones de menor entidad. Defendió, pues, apasionadamente la competencia y la empresa privada al tiempo que acusaba al Banco de San Fernando de intentar mantener un privilegio monopolístico por medio de su influencia en las esferas políticas. Esta misma acusación fue hecha por García Briz, diputado por Málaga, al defender la petición de que se creara un Banco de emisión en esa ciudad y por Gaminde, diputado progresista por Segovia y mordaz orador, quien acusó al Banco de San Fernando de haber frustrado los proyectos de crear bancos

en Santander y en Málaga. Garcia Briz hizo una interesante propuesta, a la que no se prestó mucha atención: pedía que se pagaran intereses a las cuentas corrientes bancarias. La redacción final de la Ley dejó esta cuestión al arbitrio de los estatutos de cada Banco pero todos imitaron al de España y ninguno de ellos estipuló el pago de ese interés. Como veremos, esta fue otra ocasión de conflicto entre bancos de sociedades de crédito, muchas de las cuales pagaban interés y gracias a esto arrebataron a los bancos el importante recurso de las cuentas corrientes.

Otro punto en que demócratas y progresistas de izquierda estaban de acuerdo era en que el Banco de San Fernando estaba al servicio del Gobierno y no prestaba a la empresa privada la ayuda necesaria. Gaminde acusó al Gobernador del Banco de ser "sumiso servidor" del Estado, que le asignaba el generoso emolumento de 120.000 reales anuales.⁹¹

Para el Marqués de Albaida el "solo parroquiano" del Banco era el Gobierno, el cual "ha tomado [el capital del Banco] siempre que ha creído necesario tener con anticipación sus rentas". Por apasionadas que fueran estas acusaciones (Gaminde llamó también al Banco de San Fernando "establecimiento político", "rastros organizados" y dijo que todo lo que había hecho era "la felicidad de 20 ó 30 usureros"),⁹² estaban basadas en hechos ciertos.

El punto crucial se alcanzó al discutirse el artículo 3 del Proyecto. Este daba al Banco de España prioridad para establecer sucursales en las nueve ciudades más importantes donde aún no había bancos de emisión. Estas plazas eran: Alicante, Bilbao, La Coruña, Málaga, Santander, Sevilla, Valencia, Valladolid y Zaragoza. Como según el artículo 8, no podía estable

cerse más que un instituto de emisión en cada plaza, esto daba un virtual monopolio al Banco de España. - Gaminde introdujo una enmienda por la cual se daba - prioridad al establecimiento de bancos independientes en estas nueve ciudades. La enmienda se aprobó tras-
enconada discusión.⁹³ En consecuencia, la Comisión - modificó el Proyecto, pero la nueva redacción no su-
peró las contradicciones entre el espíritu del Proyec-
to original y el de la enmienda.⁹⁴ Sin embargo, al rea-
nudarse el debate, la Asamblea estaba ya cansada. Ese
mismo día, en un alarde de incongruencia legislativa
se aprobó un nuevo artículo 4 preparado por la Comi-
sión y que invalidaba parcialmente la enmienda. El -
resto del Proyecto fue despachado apresuradamente en
un par de sesiones más.⁹⁵ En cuanto quedaron aproba-
dos los últimos artículos, el 15 de Enero de 1855, los
diputados dirigieron su atención al Proyecto de Ley -
sobre sociedades de crédito.

La versión final de la Ley de Bancos de Emisión⁹⁶
era ambigua por no decir más. No sólo había contradic-
ciones entre los artículos 3 y 4, sino que el artícu-
lo 3 era ya contradictorio por sí mismo. Su texto es
el siguiente: "El Banco de España establecerá en el
término de un año sucursales en Alicante, Bilbao, La
Coruña, Málaga, Santander, Sevilla, Valencia, Vallado-
lid y Zaragoza, sin perjuicio de que, sin necesidad
de esperar a la terminación del año, puedan estable-
cerse bancos particulares en los puntos que acaban de
indicarse y demás, con los mismos privilegios que la
presente Ley concede al de España".

Como el principal privilegio que la Ley concedía
a los Bancos de emisión (entre los que se encontraba
el Banco de España, naturalmente) era el monopolio -
local de emisión,⁹⁷ si se realizaba la segunda parte
del artículo, se infringía la primera.

Para complicar aún más las cosas, el segundo párrafo del artículo 4 estaba escrito de manera tan incierta que podía tener dos significados distintos, el uno favorable y el otro desfavorable a los privilegios del Banco de España, y ambos incompatibles con la primera-frase del artículo 3. Uno de los dos posibles significados de este párrafo es que si dentro de los tres meses siguientes a la publicación de la Ley no se registra ninguna petición para fundar un banco privado

en alguna de las ciudades mencionadas en el artículo 3, el Banco de España tendría prioridad para abrir sucursal en esa plaza. Este es el significado que parece más fiel al texto escrito; lo designaremos como significado A).

El segundo posible significado es que, a los tres meses de publicada la Ley, el Banco de España debía decidir, de una vez para siempre, si quería o no abrir sucursal en alguna de las plazas mencionadas en el artículo 3. Si la decisión era negativa, perdía todos sus derechos a establecer sucursales. Designaremos esta interpretación como significado B).

Durante la discusión de la Ley varios diputados combatieron el texto enmendado alegando que para ellos el significado correcto era el A), y que disentían de él; pero la Comisión insistió en que el significado B) era el válido⁹⁸ y gracias a esto se aprobó el artículo 4.

Los hechos desmintieron a la Comisión poco más tarde. El Banco de España trató pronto de obtener una interpretación más favorable a sus intereses. Sin embargo, una Real Orden de 12 de Junio de 1856 apoyó de manera clara e inequívoca el significado B). La derrota del Banco de España, sin embargo, fue sólo temporal. El Gobierno progresista fue derrocado un mes después de publicarse la Real Orden y la serie de gobiernos moderados y unionistas que le sustituyeron parecieron olvi

dar la existencia de esa Real Orden y consultaron repetidamente al Banco de España antes de tomar ninguna decisión para conceder nuevos bancos de emisión aun en plazas no mencionadas en la Ley de 1856.⁹⁹ La inercía burocrática y los grupos de presión resultaron ser más fuertes que la Ley escrita.

Los principales rasgos de la Ley de Bancos de Emisión pueden resumirse como sigue: 1. Establecía un sistema que puede describirse concisamente como de "pluralidad de emisión". El primer párrafo del artículo 4 establecía que "en cada localidad sólo podía crearse un establecimiento de emisión, bien sea banco particular, bien sea sucursal del de España". 2. El Banco de San Fernando recibía su nombre definitivo: Banco de España. 3. La emisión de billetes no podía exceder el triplo del capital desembolsado ni el triplo del encaje metálico. El capital de todos los bancos de emisión debía estar totalmente desembolsado antes de empezar sus operaciones salvo el caso de los bancos de Barcelona y Cádiz. 4. El Gobierno ejercía su control a través del Gobernador del Banco de España y a través de los Comisarios Regios en los otros bancos de emisión. 5. Los tenedores de billetes de banco y los acreedores por cuenta corriente recibían el tratamiento legal de depositantes ordinarios, es decir, tenían consideración de acreedores privilegiados. Esta medida estaba destinada a favorecer el crecimiento de los depósitos en cuenta corriente y a facilitar la circulación de billetes, pero su éxito fue sólo parcial. 6. Se dieron también otras disposiciones destinadas a regular el funcionamiento de los bancos: estos debían ser sociedades anónimas, sus acciones debían tener un valor nominal de 2.000 reales, los billetes no podían exceder ciertas denominaciones máxima y mínima (4.000 y 100 reales), su fundación había de ser aprobada por Decreto, les quedaban prohibidos los prés-

tamos con garantía de sus propias acciones, se regulaban estrictamente sus préstamos al Tesoro, se les obligaba a publicar su balance mensual en la Gaceta de Madrid, se limitaba la distribución de sus beneficios para forzar la creación de un fondo de reserva, etc.

La Ley de Sociedades de Crédito trataba de regular y aprobar los proyectos de bancos de inversión - que proliferaron a partir de 1855 - el tiempo que privaba a estos bancos del derecho a emitir billetes. El 5 de Julio de 1855 y recién comenzada la discusión - sobre la Ley de Bancos de Emisión se leyó en las Cortes una proposición para la creación de una institución bancaria que recibiría el nombre de Caja General de Crédito Público en España. El origen de esta propuesta era una petición dirigida al Ministro de Hacienda el 20 de Marzo del mismo año por el Vizconde de - Kervegen, diputado de la Asamblea francesa y por un cierto M. Millaud, Director de la Banque Immobilière de París¹⁰⁰ para establecer en España un banco con un capital de 200 millones de pesetas. Es interesante señalar que el proyecto incluía el derecho de emisión - para la nueva institución, lo cual era una amenaza directa para el privilegio de que disfrutaba el Banco - Español de San Fernando, ya que la Caja iba a ser establecida en Madrid. La Caja intentó ganarse a las - autoridades españolas ofreciendo dedicar un millón de reales (250.000 pesetas) anuales para la adquisición de deuda pública española, y aceptar también deuda pública en pago de parte de sus acciones.

Se nombró una Comisión Parlamentaria para estudiar el proyecto, y la Comisión introdujo una propuesta de reforma el 16 de Octubre de 1855. El nuevo proyecto - cambiaba el nombre del nuevo banco a Caja General de Crédito y simplificaba el proyecto anterior. La modificación más importante era que, en lugar de comprar - deuda pública a largo plazo, la Caja se comprometía

a hacer préstamos a corto plazo al Tesoro con un interés del 4 por 100 y con la garantía de los ingresos presupuestarios.¹⁰¹ La cláusula concediendo el derecho de emisión subsistió, lo cual contradecía abiertamente el proyecto de Ley de Bancos de Emisión que se había introducido dos semanas antes y que, como hemos visto, prohibía más de un banco de emisión por plaza.

La cláusula sobre el derecho de emisión hacía muy vulnerable el proyecto, que fue atado por los propios miembros de la Comisión dos semanas después de haber sido sometido a las Cortes. Los dos miembros de la Comisión que disintieron expresaron sus votos particulares por escrito, y en ellos podían apreciarse interesantes discrepancias. Uno de ellos estaba dispuesto a apoyar el proyecto con tal de que la nueva compañía depositara una fuerte garantía antes de iniciar sus operaciones y de que renunciara a sus pretensiones de actuar como banco de emisor. Es de suponer que estas limitaciones eran ya más que suficientes para hacer a los señores Kervegen y Millaud renunciar a sus proyectos de fundar un banco en España. Pero el otro disidente, después de una acerba crítica de la institución propuesta y de invocar, como era ya casi ritual, las "catástrofes de 1846, 1847 y 1848", pedía que se rechazara sin más el proyecto.

El nombre del autor de este último voto particular era Antolín de Udaeta que, como se supo un par de meses más tarde, iba a entrar como socio con otros banqueros en una nueva institución de crédito que se llamó Sociedad Española Mercantil e Industrial, organizada bajo la iniciativa de la sucursal francesa de la Casa Rothschild.¹⁰² Los promotores de la Caja General de Crédito retiraron su petición en vista de lo poco prometedoras que aparecían las perspectivas.¹⁰³

El 24 de Diciembre de 1855, se volvió a presentar un proyecto, esta vez por el propio Ministro de Hacienda, señor Bruil. Su objetivo inmediato era autorizar a los hermanos Emile e Isaac Péreire directores del Crédit Mobilier francés, para que establecieran una "sociedad anónima de crédito público industrial y comercial" en Madrid. El proyecto trataba también de establecer un marco legal general como "base a la organización del crédito mercantil".¹⁰⁴ Por primera vez en las Cortes se proponía una "ley general" de "sociedades de crédito, cuya índole y condiciones las asemejan bastante a los Bancos de circulación y deben por lo mismo ser objeto de una ley". El mensaje a las Cortes que el Ministro adjuntó al proyecto hace suponer que había habido bastante discusión entre los funcionarios españoles y los representantes de los Péreire en Madrid (Alexandre Bixio y Eugène Péreire) antes de someterse a las Cortes sus propuestas.¹⁰⁵ También se desprende de este texto que a Bruil le agradaba, incluso quizá le halagaba, la perspectiva de tener a unos banqueros internacionales tan conocidos y opulentos como los Péreire actuando en España. El texto subrayó aprobatoriamente el hecho de que la propuesta de los Péreire no exigía el tan traído y llevado derecho de emisión que otros empresarios requerían.

El texto en proyecto era muy corto e iba acompañado de un apéndice que contenía los estatutos del nuevo banco. La Comisión presentó a las Cortes una versión modificaba del proyecto el 7 de Enero de 1856.¹⁰⁶ Este nuevo texto incluía los estatutos en el cuerpo del proyecto, con lo cual los hacía aplicables a todas las sociedades de crédito que se creasen en el futuro; su artículo final contenía la concesión particular a los Péreire. La Comisión, compuesta principalmente por progresistas, aprovechó esta oportunidad para criticar la

"severa Ley de Sociedades Anónimas de 1848 y su aún más severo reglamento" en el preámbulo del proyecto.

Pero la rivalidad entre los miembros más señalados de las finanzas francesas desbordaba los Pirineos, y así, el mismo día en que el proyecto de concesión a los Péreire fue sometido a la legislatura española, los Rothschild de París realizaron una astuta maniobra en las propias Cortes. La rivalidad entre los hermanos Péreire y James Rothschild había venido incubándose durante unos cinco años¹⁰⁷ y encontró un campo abonado en la jungla de la finanza y los ferrocarriles españoles. Los Rothschild habían tenido una sucursal en España (Weisweiller y Bauer) durante muchos años, alrededor de la cual, en los últimos meses de 1855, habían organizado a un grupo de banqueros madrileños con buenas relaciones políticas para aprovechar el nuevo ambiente capitalista que la revolución de 1854 y sus secuelas habían creado. Su propósito era organizar una compañía de crédito paralela a la de los Péreire, pero con la típica mano izquierda de los Rothschild y con la intención de aventajar a sus rivales españoles, este paradigma de casas de banca internacionales se calificaba a sí mismo de "esencialmente española". Así es como los fundadores se definieron en su petición a las Cortes, que concluyeron afirmando untuosamente que la institución "si por ser esencialmente nacional no merece ni pretende privilegio alguno, tiene sin embargo por todos conceptos no menos derechos que otras a la benevolencia y protección del Cuerpo legislativo y del Gobierno".¹⁰⁸

El Ministro de Hacienda quedó sin duda impresionado ante esta muestra de humildad y patriotismo, ya que envió un mensaje a la Comisión expresando su satisfacción en vista de la propuesta redactada por estas "respetables casas españolas". La Comisión quedó también impre-

sionada, y manifestó poco después que "si antes hizo grata acogida a extranjeros, a quienes convida la feracidad de nuestro suelo [sic] y la fijeza de nuestras instituciones [sic] para acometer empresas industriales, no es menos grato y placentero el deber que hoy cumple la Comisión, tratándose de una compañía nacional que emprende esforzada el camino abierto en los tiempos modernos para llevar a cabo trabajos estimados imposibles por nuestros antepasados".¹⁰⁹ Tras someterse el proyecto de Rothschild a la sesión plenaria de las Cortes pasó a la Comisión, que presentó un proyecto inspirado en él, el 15 de Enero de 1856.

Desbrozada así la senda financiera hacia España, otros banqueros franceses se adentraron por ella también. Alfred Prost y sus asociados habían sometido un plan de una Compañía General de Crédito Español el 9 de Noviembre de 1855;¹¹⁰ la Comisión lo hizo público como proyecto a las Cortes el 12 de Enero de 1856. Aparte de la palabra "español" exhibida prominentemente en su razón social, la empresa de Prost no pretendía tener origen ibérico. Su única concesión al sentimiento nacional local era la inclusión de una cláusula por la cual el Presidente del Consejo de Administración y la mitad de sus miembros habían de ser españoles.

La discusión del proyecto general (cuyo artículo final contenía la concesión al banco de los Péreire) empezó el 15 de Enero. El problema del crédito y la finanza no estaba entre los temas de discusión preferidos por los diputados, a pesar de que había cuatro banqueros entre los 281 miembros de la Cámara.¹¹¹ Además se hallaban ya cerca del punto de saturación sobre el tema, después de haber discutido y aprobado recientemente la Ley de Bancos de Emisión. Como dijo uno de los diputados lisa y llanamente "esta discusión es un poco pesada y

y veo que la Cámara está abandonada y que no hay inte
rés de ninguna especie cuando se presentan asuntos de
esta naturaleza en este sitio y en esta situación".¹¹²

Por añadidura, nadie estaba totalmente en contra del
proyecto; todo el mundo estaba de acuerdo en que en
España escaseaba el capital y en que los bancos eran
necesarios. Sin embargo, el ala izquierda de las Cor-
tes, en su mayoría adeptos entusiastas de Adam Smith
en cuestiones económicas, encontraban que el proyecto
era demasiado restrictivo, en tanto que el ala derecha
quería más control sobre los bancos y desconfiaba de
los capitalistas extranjeros, es decir, encontraba que
el proyecto era demasiado liberal. A pesar de ello, só-
lo una pequeña minoría tomó parte en la discusión. El
argumento favorito de los conservadores era, como de
costumbre, que la demasiada libertad y competencia ha-
bía sido la causa de la crisis de 1847-48; los demócra
tas contestaban que la crisis no eran un obstáculo al
progreso económico, como se podía ver en los Estados
Unidos, mientras que la estabilidad perfecta era fre-
cuentemente correlativa con el estancamiento, como ocu-
rría en Marruecos.¹¹³ Ambas partes estaban de acuerdo
en que los efectos de la Ley de Sociedades por Accio-
nes de 1848 habían sido fatales para el progreso indus-
trial.¹¹⁴

El ataque más fuerte y coherente contra el proyec-
to lo hizo el diputado moderado AVECILLA, que denunció
una cláusula que había pasado de los estatutos del Cré
dit Mobilier francés a los de su homónimo español y de
ahí al proyecto. Esta cláusula se refería a la emisión
por las sociedades de crédito de obligaciones a corto
plazo, con interés, y pagaderas al portador. Estas obli-
gaciones a corto plazo (menos de un año) habían sido
concebidas por los PÉREIRE al redactar los estatutos
del Crédit Mobilier como una adición a la oferta mo-

netaria y como un instrumento para la movilización del capital,¹¹⁵ pero en sus negociaciones con el Gobierno francés habían tenido que aceptar que se introdujera una limitación cuantitativa en los estatutos del Crédit Mobilier, que anulaba virtualmente la utilización de estas obligaciones: la suma de las obligaciones a corto plazo en circulación, más los depósitos en cuenta corriente, no podían exceder del duplo del capital desembolsado. Al aumentar las cuentas corrientes de los clientes industriales del Crédit Mobilier, el volumen autorizado de obligaciones decreció correlativamente y pronto hubieron de ser abandonadas. El artículo 7 del proyecto de Ley sobre Sociedades de Crédito incluía no sólo las obligaciones a corto plazo, sino también la limitación cuantitativa que el Gobierno francés había impuesto al Crédit Mobilier.

Avecilla afirmaba que estas obligaciones circularían como billetes de banco, lo cual resultó más tarde ser verdad. ¿Qué razón había entonces, preguntaba, para tener una ley especial de bancos de emisión que sometía a estas instituciones a reglas bastantes severas, cuando el derecho de emisión se extendía también en la práctica a las sociedades de crédito? Figuerola, que era miembro de la comisión redactora y que doce años más tarde como Ministro de Hacienda de un Gobierno revolucionario presentaría un proyecto favoreciendo la libertad total de emisión,¹¹⁶ argumentó que las obligaciones a corto plazo diferían de los billetes en que no eran convertibles a la vista y, por tanto, que no se podían presentar para su pago todas al mismo tiempo. Esto evitaba los peligros de un pánico repentino y hacía innecesarias las precauciones que se tomaban en cuanto a la emisión de billetes.

El artículo se aprobó sin dificultad,¹¹⁷ pero más tarde se convirtió, como se verá, en objeto de apasionada controversia en los medios financieros. En realidad, el

artículo 7 daba un derecho virtual de emisión a las sociedades de crédito que no actuaran como bancos industriales. El caso del Crédit Mobilier francés demostró que para un banco con una numerosa clientela industrial, la limitación cuantitativa introducida en sus estatutos excluía el uso de las obligaciones a corto plazo. La experiencia española iba a demostrar que las grandes sociedades de crédito, como el Crédito Mobiliario Español o la Sociedad Española Mercantil e Industrial, no emitieron obligaciones a corto plazo (aunque debe admitirse que es difícil saber hasta qué punto se debió esto al hecho de estar establecidas en Madrid y, por tanto, bajo el ojo vigilante del Banco de España, más que a limitaciones puramente legales); pero había numerosas compañías de crédito, establecidas en ciudades donde la promoción industrial era imposible, que dedicaron su actividad al descuento de letras y a los préstamos a corto plazo y que utilizaron las obligaciones exactamente como cualquier banco comercial de la época utilizaba los billetes.

En el último día de la discusión¹¹⁸ se introdujeron en el proyecto una serie de modificaciones. El artículo final que contenía la concesión particular a los Péreire se suprimió al decidirse que esta concesión debía hacerse por ley separada como la de los Rothschild y la de Prost. En su lugar, se introdujo una cláusula que requería un depósito previo de todos los organizadores que desearan establecer una sociedad de crédito, como garantía de su intención. El proyecto y las tres concesiones individuales se aprobaron por las Cortes el 18 de Enero. Es interesante señalar que los nombres definitivos de dos de las compañías les fueron dados por el diputado Santa Cruz, que sugirió que para hacerlas más fácilmente identificables se llamara al banco de los Péreire, Sociedad General de Crédito Mobiliario Español (en lugar de Sociedad General de Crédito, como decía el proyecto), y al

banco de Prost, Compañía General de Crédito en España (en lugar de Compañía General de Crédito Español). El banco de Rothschild, aprobado por las Cortes como Compañía General de Comercio e Industria de España, fue misteriosamente rebautizado como Sociedad Española Mercantil e Industrial al publicarse la Ley. Estas cuatro leyes (la de Sociedades de Crédito más las tres concesiones particulares) junto con la Ley de Bancos de Emisión, fueron firmadas por la Reina el 28 de Enero y se publicaron en la Gaceta al día siguiente.¹¹⁹

La versión definitiva de la Ley de Sociedades de Crédito, les permitía una extensa gama de actividades, desde préstamos al Gobierno y recaudación de impuestos, hasta promoción industrial y operaciones de banca comercial. Podían empezar a operar con un mínimo de capital desembolsado del 10 por 100 del total autorizado. Podían también emitir obligaciones hasta el quíntuplo en caso contrario. Una sociedad de crédito podía ser autorizada por Decreto o por Ley aprobada en Cortes. Las sociedades de crédito tenían que enviar mensualmente una copia de su balance al Ministerio de Hacienda para que éste lo publicase en la Gaceta; el Gobierno tenía derecho de inspección en todo momento y circunstancia. Por último, las sociedades en proyecto debían depositar el 100 por 100 del valor de la primera emisión de acciones al hacer su petición al Gobierno, para demostrar la seriedad de sus intenciones.

En resumen, la Ley refleja el estado de ánimo contradictorio de los legisladores españoles, indecisos entre su deseo de facilitar el desarrollo económico a través del cómodo (al menos inicialmente) método de la multiplicación del crédito y el miedo a convertirse en aprendices de brujo al conjurar instrumentos financieros cuyo mecanismo no entendían suficientemente. Esta actitud con-

tradictoria se refleja en la enorme latitud que se dio a los campos de actividad permitidos, que incluían un virtual derecho de emisión (que tanto se había temido al estudiarse el proyecto de Kervegen y Millaud), mientras se introducía la cláusula del depósito del 10 por 100 y se otorgaban amplísimos poderes de control al Gobierno, lo cual implicaba una gran desconfianza.

1. Cf. Elliott, Imperial Spain, Cap. V, nos. 3, 4 y Cap. VIII, no. 1; y las cifras de Vicens en su Manual, p. 348.
2. Cf. Hamilton, "The Decline of Spain"; Elliot, "The Decline of Spain"; también Elliott, Imperial Spain, passim; Vicens, Manual, parte IV, passim; y Hamilton, War and Prices, passim.
3. Estos tres últimos párrafos están inspirados principalmente en Herr, Eighteenth - Century Revolution, parte I; Vicens, Manual, parte V; y Vilar, La Catalogne, vol. III.
4. Cf. Hamilton, "War and Inflation", "The Foundation of the Bank of Spain", "The first Twenty Years", "Spanish Banking Schemes", "Plans for a National Bank", y War and Prices. Pueden verse conclusiones más generales sobre estos puntos en Cameron, Banking in the Early Stages, y Goldsmith, Financial Structure and Development.
5. Tortella, "El Banco de España"; Solé Villalonga, La Deuda pública.
6. Para más detalles ver Hamilton, "War and Inflation", pp. 38-41.
7. Hamilton, ibid., p. 56.
8. La cédula fundacional del Banco de San Carlos no mencionaba billetes, cf. Hamilton, "The First Twenty Years"; las cifras del balance del Banco pueden verse en Santillán, Memoria sobre los Bancos, I, pp. 73-6.
9. Santillán, ibid., pp. 98-100.

10. Sobre la traumática transición del siglo XVIII al XIX, ver Vicens, Manual, Cap. 41, y Artola, Los orígenes, Vol. I, y La España de Fernando VII, passim. Lo mejor sobre el período es el reciente libro de Fontana, La quiebra de la monarquía absoluta, excelente pero restringido a los años 1814-20.
11. Santillán, ibid., pp. 102-4; Artola, La España de Fernando VII, Cap. VII.
12. Manual, p. 555. Sobre los orígenes de la deuda pública, Fontana, La quiebra, esp. Cap. 2.
13. Solé Villalonga, Caps. II, III; Tallada, Caps. I-XII; Vicens, Manual, Cap. 47; Cameron, France and Europe, Cap. XIII, nos. 1, 2; ver también más abajo, Cap. VII.
14. Vicens, Manual, Cap. 42; Anes, "La agricultura española".
15. Santillán, Memoria sobre los Bancos, I, p. 111.
16. Ver Rivas, Ballesteros.
17. Santillán, ibid., p. 128.
18. Primera Junta General del Banco Español de San Fernando, de los años 1830, 1831 y 1832, celebrada en su propio establecimiento en 1º de Febrero de 1833 (Madrid: por D. E. Aguado, Impresor de Cámara de S.M. y de su Real Casa, 1833), pp. 53-4.
19. Santillán, a quien se debe la vuelta a la publicación del balance anual, critica agudamente este "misterio", Santillán, ibid., I, p. 164. Pero el hecho es que estuvo vigente casi veinte años.
20. ABE, Intervención, Leg. 3013. Ver también ABE, Secretaría, Leg. 1572.

21. Memoria sobre los Bancos, I, p. 212. Otros testimonios contemporáneos confirman lo exiguo del apoyo que el Banco de San Fernando prestaba a la industria y el comercio particulares. Así, Pita Pizarro nos dice, hablándonos del Banco, que "está muy lejos su actual organización de bastar para dar el impulso que es posible a los diferentes ramos de la riqueza nacional". Pita Pizarro, Examen económico, p. 471.
22. El Banco publicaba, en lugar de balances, una cuenta de pérdidas y ganancias en las memorias anuales (en eso no había misterio). Las cifras están recogidas en Santillán, Memoria sobre los Bancos, I, pp. 234-5:
23. Zumalacárregui, pp. 26-7. Ya se habían hecho planes para crear un banco de desarrollo bajo auspicios del Gobierno en 1841. Cf. ABE, Secretaría, Leg. 1572.
24. Vease, por ejemplo, Galvarriato, pp. 45-7; Santillán, Memoria sobre los Bancos, I, pp. 237-58.
25. T. II, pp. 16-7.
26. Para estas cifras, Cf. Santillán, ibid., T. I, pp. 221 y 240. La parsimoniosa política emisora del Banco de San Fernando hasta 1844 le hace decir a Santillán que "con semejante exceso de prudencia permanecía indefinidamente estacionario, sin ofrecer el más ligero indicio de que aspirase al desarrollo que a él mismo y al país interesaba". T. I, p. 223. Itálicas mías.
27. Zumalacárregui, pp. 167-80.
28. Duodécima Junta general de Accionistas del Banco Español de San Fernando, celebrada en 12 de Marzo de 1844 (Madrid: Imprenta y Fundición de D. Eusebio Aguado, 1845), p. 34.

29. Santillán, Memoria sobre los Bancos, I, p. 249, nota. Sobre ser Salamanca ese directivo, ver Zumalacárregui, p. 206, n. 352. No se atribuyan estos episodios a la intemperancia hispánica. Sobre rivalidades parecidas en otros países, ver Cameron, France and Europe, p. 124, y Munro, pp. 50-61.
30. Santillán, ibid., pp. 265-9.
31. Algo parecido hizo en Barcelona durante la crisis de 1866, Cf. Vicens, Industrials, p. 88.
32. Santillán, ibid., pp. 279-81, 297; Campo y Bona, pp. 136-7.
33. Banco de la Unión, Memoria, 1847, en BNM.
34. Sobre Remisa ver Vicens, Industrials, donde también pueden encontrarse algunas referencias a Safont.
35. Banco de Fomento y Ultramar, Memoria de la Junta Liquidadora, en BNM.
36. Caja de Descuentos Marítimos, Sociedad Anónima Mercantil, en BNM.
37. Cabana, La Banca a Catalunya, Cap. II.
38. Cf. Cabana, ibid., Sardá y Beltrán, Els problemes.
39. Vicens, Industrials, pp. 367-9; Banco de Barcelona, Quincuagésimo aniversario, Ap. 2, pp. 101-12; también Canosa, pp. 29-30, y Tallada, pp. 229-31.
40. Vicens, Industrials, p. 75.
41. Banco de Barcelona, ibid., p. 29.
42. Cf. CLE, XLIII (primer trimestre, 1848), pp. 51-4, 100-9.
43. Cameron, France and Europe, pp. 34-5.

44. El principio del octroi daba al rey el derecho exclusivo de autorizar sociedades por acciones, y prevaleció en las monarquías absolutas. Según el Código de Comercio español de 1829, la aprobación del Tribunal de Comercio de la provincia bastaba para la constitución de una sociedad anónima, a menos que ésta disfrutase de un privilegio, en cuyo caso necesitaba aprobación real. Las comanditas por acciones requerían tan solo escritura notarial. Para más detalle, Tortella, "El principio de responsabilidad limitada".
45. Clapham, Bank of England, II, p. 183.
46. Vicens, Industrials, p. 233; también Carr, Spain, p. 200, que da la fecha equivocada.
49. Vicens, Industrials, pp. 50-8, esp. n. 28; e Izard, pp. 47-51, 334-5.
50. Vease más abajo, Cap. III.
51. ABE, Secretaría, Leg, 1572.
52. Fontana, "La Vieja Bolsa", Cap. I.
53. Solé Villalonga, La Deuda pública, pp. 26-7; Tallada, Caps. V y VII.
54. Ver más abajo, Cap. V.
55. AHN, Hacienda, Leg. 426. Ver apéndices sobre circulación de los bancos de emisión.
56. AHN, ibid.
57. AHN, Hacienda, Leg. 427. La fecha del plan francés presentado por el banquero y político M.A. Berryer, es de 1 Octubre 1853. La fecha de los proyectos españoles no queda clara en los documentos, pero corresponde a fines de 1853 o principios de 1854.
58. Banco de Barcelona, Quincuagésimo aniversario; AHN, Hacienda, Leg. 428.

59. AHN, Hacienda, Leg. 426.
60. AHN, Hacienda, Leg. 427.
61. Bravo Murillo, Opúsculos, V, pp. 42-3.
62. Ibid., p. 315.
63. Juan Bravo Murillo fue Ministro de Hacienda en el Gobierno Narváez, y Primer Ministro a principios de 1851.
64. France and Europe, p. 406 (en la versión española, p. 370).
65. Bravo Murillo, Opúsculos, V, p. 317.
66. Tallada, p. 116.
67. Piernas Hurtado, citado por Solé Villalonga en la Deuda pública, p. 33.
68. Cf. Sociedad Libre de Economía Política de Madrid, Sesiones celebradas en 7, 18 y 27 de Mayo y 2 de Junio de 1863 para discutir y examinar los obstáculos que se oponen a la reapertura de las Bolsas extranjeras para los valores de crédito de España y los medios más a propósito para conseguirlo. (Madrid, 1863), en BNM, v/Caja 2545-43.
69. Bravo Murillo, Opúsculos, V, p. 317. Véanse las quejas de la Sociedad Libre de la Economía Política, ibid.; y GCH, X, p. 451 (16 Julio 1865).
70. Como refleja su declaración al Gabinete de Agosto de 1849, reproducido en sus Opúsculos, V, pp. 46-55.
71. Cuenta Santillán que Bravo Murillo le reprendió en privado por pensar solamente en los intereses del Banco en vez de hacerlo también en los del Tesoro. Memo-ria sobre los Bancos, II, p. 41, n. 1.

72. Sobre la Caisse ver Priouret, La Caisse. Sobre la Caja, Sánchez-Albornoz, "La crisis de 1866 en Madrid".
73. Marx y Engels, Revolución en España.
74. Kiernan, p. 53.
75. Kiernan, pp. 115-8, 196-8.
76. Kiernan, pp. 140-6; Vicens, Manual, pp. 560-75; Anes, "La agricultura española", pp. 247-56.
77. A pesar de sus inconvenientes, la Ley Madoz fue considerada como una victoria de época por parte de los progresistas sobre la reacción, que, encabezada por la propia reina, preparó toda clase de conspiraciones para impedir su aprobación. La reina tuvo que acabar refrendándola bajo la amenaza de revolución que le hacía el Primer Ministro si le ponía el veto. Kiernan, ibid.
78. Cf. Arts. 19, 20. La exención arancelaria, en especial, era un golpe muy duro para los industriales nacionales porque les privaba de la posible demanda derivada de la construcción ferroviaria.
79. Santillán, Memoria sobre los Bancos, II, pp. 62-3; idem, Memorias, II, p. 247.
80. Ver Apéndice II, "Balances sectorizados del Banco de España", en Banco de España, Ensayos.
81. Antolín de Udaeta, miembro del Consejo de Administración del Banco de San Fernando del 1851 al 1856 y después del Banco de España, confirmó en un discurso en las Cortes la escasez de billetes de banco durante el periodo 1852-55: DSCC, p. 6051 (8 Enero 1856).
82. El Banco de Cádiz, por ejemplo, atribuyó su decisión de no suscribir un empréstito del Gobierno a principios de 1855 a las "extraordinarias operaciones en cereales, aceites, etc., que con motivo de la guerra

de Oriente se hacen en el día... y que han aumentado de tal modo el pedido de numerario para el interior del país que los recursos que antes bastaban para unas semanas difícilmente alcanzan ahora para un día". CR al MdeH, 26 Enero 1855, AHN, Hacienda, Leg. 427.

83. AHN, Hacienda, Leg. 427. Se encuentra en él un paquete con el título "Expedientes relativos a peticiones de fundación de Bancos de emisión y descuento en Málaga, Santander y Jerez de la Frontera", que sólo contiene la copia de una Orden Ministerial fechada en 20 de Junio ordenando que los papeles recibidos dos años antes relativos a la petición para la creación de un banco en Santander se envíen a los herederos de su promotor, el difunto Antonio Gutierrez Solana. El demócrata Marqués de Albaida, diputado por Santander en las Cortes, también se refirió a las peticiones y a su amistad con Gutierrez Solana, DSCC, p. 5.992. La Memoria del Banco de Jerez de la Frontera de 1 Marzo 1861 hace una referencia a las "gestiones que por espacio de algunos años se hicieron", y que, finalmente, produjeron la aprobación del Banco en Octubre de 1859.
84. DSCC, pp. 6162-63.
85. Sobre la escasa fiabilidad de Espartero, vease KERNAN, p. 13 y passim; Carr, Spain, pp. 221, 251-5. Sobre sus promesas al BESF, ver Santillán, Memoria sobre los Bancos, II, p. 63.
86. Santillán, ibid., pp. 63-4.
87. DSCC, VI, Apéndice 2 al no. 182.
88. Santillán, Memoria sobre los Bancos, II, p. 63.
89. DSCC, VII, Apéndice 21 al no. 208; ibid., p. 4865.
90. DSCC, VIII, Apéndice 3 al no. 240 y IX, Apéndice único al no. 248; ibid., pp. 5987-98.

91. En 1858, el CR del Banco de Valladolid (puesto equivalente al de Gobernador en el Banco de España) ganaba 26.000 reales. Ver CR del Banco de Valladolid al MdeH, 2 Diciembre 1858, AHN, Hacienda, Leg. 428. El discurso de Gaminde está en DSCC, pp. 6049-53.
92. DSCC, pp. 6057, 6049-50 y 6052.
93. DSCC, pp. 6048-68.
94. DSCC, X, Apéndice 2 al no. 285.
95. DSCC, pp. 6161-73, 6185-6202.
96. CLE, LXVII, pp. 93-6.
97. Artículo 4, párrafo primero.
98. Vease, por ejemplo, DSCC, p. 6169.
99. Así ocurrió, por ejemplo, cuando se hicieron peticiones para crear bancos de emisión en Murcia (1864), Logroño (1865) y Almería (1866). Ver AHN, Hacienda, Legs. 436, 438 y 439, respectivamente.
100. DSCC, p. 4183. No queda ninguna huella de esta petición entre los papeles del MdeH. Ver AHN, Hacienda, Legs. 426 y 427.
101. DSCC, VIII, Apéndice 3 al no. 231. La razón más probable del cambio es que la Caja de Depósitos y la Ley de Desamortización de 1855 parecían suficientes para resolver el problema de la deuda pública a largo plazo, mientras que de la deuda flotante sólo estaba encargado el BdeE, cuyas relaciones con el Gobierno eran aún inciertas.
102. DSCC, VIII, Apéndice único al no. 234, pp. 1-2. Ibid., X, Apéndice 2 al no. 283, p. 2. Ver también CLE, LXVII, p. 100. Sobre la SEMI, ver más adelante.
103. DSCC, p. 6261-62.
104. DSCC, X, Apéndice 1 al no. 274.

105. Se enviaron poderes de representación a las Cortes, DSCC, p. 5973 (Eugène era el hijo mayor de Isaac Péreire). Por desgracia, no queda huella de estas discusiones entre los papeles del MdeH. Cf. AHN, Hacienda, Leg. 427.
106. DSCC, X, Apéndice 1 al no. 282.
107. Cameron, France and Europe, pp. 134-44.
108. DSCC, X, Apéndice 2 al no. 282, pp. 1-2. Entre los firmantes de la propuesta estaban Sevillano, Collado, Udaeta, Moreno, Urquijo, Gaviria, y naturalmente, Daniel Weisweiller, todos ellos banqueros madrileños bien conocidos. Los tres primeros eran también diputados en Cortes; Sevillano y Collado habían sido ministros de Hacienda sucesivamente pocos meses antes. El poder real estaba en manos de Weisweiller como representante de Rothschild. Ver Cameron, France and Europe, pp. 167-8 y Sánchez-Albornoz, "La crisis de 1866 en Madrid", pp. 20-1.
109. DSCC, X, Apéndice único al no. 289.
110. DSCC, p. 4995. Estaba firmado por L.A. Piquère de la Boulloy.
111. Kiernan, p. 107.
112. DSCC, p. 6261.
113. Este argumento fue utilizado por el Marqués de Albaida, DSCC, p. 6210.
114. Ver, por ejemplo, DSCC, pp. 6213, 6238, 6253, 6257, 6260.
115. Cameron, France and Europe, p. 138; ver también pp. 140 y 145.
116. CLE, C, pp. 899-902 y CII, pp. 650-4.
117. Ver la discusión y aprobación en DSCC, pp. 6237-45.

118. DSCC, pp. 6249-65.

119. CLE, LXVII, pp. 93-103.

Las consecuencias que tuvieron las leyes bancarias de 1856, de corte relativamente liberal, muestran que la economía española se encontraba aprisionada por la legislación restrictiva de 1848.

La Figura VII-1 y el Cuadro I-1 reflejan el alza en el número de sociedades anónimas de crédito que tuvo lugar en el decenio siguiente a 1856. Las cifras correspondientes a este decenio son especialmente dignas de confianza. En efecto, la legislación de 1856, en combinación con la Ley de Sociedades por Acciones de 1848 y su Reglamento, establecía una serie de formalidades (aprobación del proyecto por Decreto, aprobación de los estatutos por Real Orden, constitución temporal, constitución definitiva tras una inspección in situ por un inspector del Gobierno). Algunas de estas formalidades se suprimían en ocasiones, pero no hay duda de que especialmente la primera, el Decreto aprobando el proyecto inicial, no podía omitirse nunca y quedaba registrado en la Colección Legislativa de España, al menos de 1856 a 1869. En este año se aprobó una Ley dando libertad para la creación de sociedades anónimas y a partir de entonces tenemos que recurrir a la Gaceta de Madrid (donde habían de publicarse los estatutos de todas las compañías recién creadas) para obtener información sobre la fundación de bancos.

Para que nuestra confianza en la lista así confeccionada sea total, no sólo debemos conocer los bancos creados, sino también los disueltos. Este segundo punto es mucho más difícil de registrar, ya que las disoluciones no se reflejaban siempre en medidas legales. Esta deficiencia la podemos suplir con la información que nos ofrecen periódicos como la Gaceta de Madrid o la Gaceta de los Caminos de Hierro, pero queda siempre la duda de que algunas de las Instituciones incluidas en nuestra lista como existentes hubieran dejado de funcionar, es-

pecialmente tras 1866. El Anuario Estadístico de España y la Gaceta de Madrid, estudiados con detenimiento, proporcionan una ayuda considerable a este respecto por lo tocante a los años 1856-67. Los cinco primeros volúmenes del Anuario dan listas casi anuales de los bancos de emisión y de las Sociedades de crédito existentes para los años 1859-67. Esto proporciona ya un contraste a la lista confeccionada a partir de la Colección Legislativa.

Además, la Gaceta de Madrid publica trimestralmente desde 1865 a 1868, listas detalladas de las sociedades de crédito en funcionamiento, con mención específica de las quebradas o en liquidación junto con las cifras de los balances respectivos.¹ Estas listas y cifras se obtuvieron a partir de los informes enviados al Ministerio de Hacienda por los inspectores de sociedades de crédito. El Cuerpo de Inspectores de Sociedades de Crédito fue organizado en Julio de 1865 como remedio a la crisis cuyos síntomas se manifestaban ya en toda España.² Los flamantes inspectores, sin embargo, no parecieron muy eficaces en su misión de evitar el pánico, que estalló un año después de haber sido creado el Cuerpo. Es incluso posible que agravasen la situación, no sólo porque el Cuerpo se nutría con un impuesto especial que gravaba las propias Compañías que debía inspeccionar, con lo cual aumentaba su ya amenazado pasivo, sino también porque el mero hecho de su existencia debió de haber sido un poderoso factor alentando la desconfianza que hacia las sociedades de crédito sentían sus acreedores. Sin embargo, enviaron informes autorizados y detallados que son una ayuda considerable para el historiador. Muchas de sus conclusiones no fueron publicadas, por supuesto, pero algunas de ellas por lo menos pueden ser consultadas entre los papeles del Ministerio de Hacienda depositados en el Archivo Histórico Nacional. Como puede verse más adelante, se ha hecho considerable uso de esta fuente. El Cuerpo fue disuelto

tras la "Gloriosa", en 1868.³

El Anuario Estadístico incluye también, en sus ediciones, de 1858 y 1860-1, una lista de las llamadas "Sociedades de Giro y Banca", que han sido incluidas en la Columna³ del Cuadro I-1. La distinción entre "Sociedades de Giro y Banca" y "Sociedades de Crédito" se basaba en la ley bajo la cual se creaban, y en el Ministerio del cual dependían. Ambas eran sociedades anónimas, pero las sociedades de giro y banca estaban sujetas a la Ley de Sociedades por Acciones de 1848 y dependían del Ministerio de Fomento; las sociedades de crédito, a la Ley de 1856 y dependían del Ministerio de Hacienda.

Desde un punto de vista económico, las sociedades de Giro y Banca eran bancos comerciales sin el privilegio de emisión; las Sociedades de Crédito, como hemos visto, gozaban de una situación mucho más favorable, ya que no sólo podían practicar operaciones comerciales y de promoción, sino que también podían emitir las tan apreciadas obligaciones a corto plazo. Esta es, al parecer, la razón por la cual el número de sociedades de giro y banca quedó es tancado tras 1856. De las tres que existían a fines de 1856, dos trataron de obtener la conversión en sociedades de crédito. La Valenciana de Fomento lo logró, pero no así la Caja Barcelonesa, que finalmente cerró después de diez años de lucha titánica contra la burocracia.

En conjunto todas estas fuentes ofrecen información fidedigna hasta 1868. Después de la "Gloriosa", la política de laissez-faire dio lugar a una notable disminución en la cantidad y la calidad de los datos disponibles. La Colección Legislativa incluye ocasionalmente Decretos disolviendo bancos, pero las instituciones recientemente creadas han de buscarse en la Gaceta de Madrid, lo cual implica más trabajo y menos seguridad en los resultados. El Ministerio de Hacienda dejó de tener jurisdicción sobre las instituciones de crédito,⁴ que pasaron a depender

del Ministerio de Fomento. Por fortuna para el historiador, una cantidad considerable de los documentos bancarios permanecieron en el Ministerio de Hacienda. Esto infringía el Artículo 2 del Decreto, que transfería la jurisdicción de un ministerio a otro, pero supuso la preservación para la posteridad de legajos que habrían desaparecido si hubieran sido transferidos a Fomento. Ello ocurrió con todos los papeles posteriores a 1868, que han desaparecido, probablemente en las destrucciones que tuvieron lugar durante y después de la Guerra Civil en el Ministerio de Fomento.

Por las puertas que abrieron las leyes de 28 de Enero de 1856 entró en la vida económica española una nueva ola de instituciones financieras. La demanda de servicios crediticios, estimulada por el boom agrícola de 1852-1856 y la Guerra de Crimea, se vio finalmente satisfecha por una renovada oferta cuando las restricciones impuestas por la Ley de Sociedades por Acciones de 1848 fueron parcialmente eliminadas. En los años que siguieron a la publicación de las nuevas leyes se fundaron seis sociedades de crédito, siete bancos de emisión y una sociedad de giro y banca.

Un clima de euforia invadió los medios de negocios madrileños en los primeros meses de 1856. Uno de sus síntomas más claros fue la fundación de nuevos periódicos financieros tales como el Semanario Económico, Mercantil e Industrial, el Economista, y la Gaceta de los Caminos de Hierro. El Economista exhibía un tono claramente académico y doctrinario; era el portavoz de la "Sociedad libre de Economía Política", grupo de economistas y profesores de inclinación liberal⁵ seguidores entusiastas de Cobden y Bastiat. La Gaceta era mucho menos académica y más vivaz. Su título completo era ya una síntesis elocuente de la mentalidad optimista rei-

nante en los medios de negocios: Gaceta de los Caminos de Hierro, Industria, Minas, Seguros y Sociedades de Crédito. Su primer editorial, dirigiéndose a los lectores, se abría con esta afirmación categórica: "el siglo XIX es esencialmente el siglo del trabajo y de la industria". Continuaba diciendo que "las naciones que hace cerca de cincuenta años se lanzaron franca y decididamente por el ancho camino de los adelantos materiales, han llegado a adquirir una inmensa preponderancia, una influencia positiva sobre el resto de Europa; las que por el contrario permanecieron estacionarias, las que se han mantenido fieles al antiguo orden de cosas, pierden cada día más su importancia entre las naciones civilizadas". España no podía aceptar verse relegada al segundo grupo, debía seguir a Inglaterra y a Francia en su ascensión hacia el progreso material y recibir préstamos de éstas cuando fuese necesario. "No olvidemos que la ciencia y el capital son cosmopolitas, y concédiéndoles la justa renumeración que uno y otro merecen, podemos fácilmente atraerlos a nuestro suelo y asegurarnos de su concurrencia".

Estos préstamos no debían considerarse deshonrosos: "También los franceses, al emprender la construcción de sus numerosas vías férreas, se creyeron en la necesidad de pedir socorro a Inglaterra..."⁶ Además de su función periodística, la Gaceta actuaba también como agente en la Bolsa de Madrid para sus suscriptores de provincias.

Incluso el Palacio Real, el bastión del "antiguo orden de cosas", parecía ceder ante el entusiasmo contagioso. La Reina envió una carta efusiva y manuscrita al Primer Ministro concebida en los siguientes términos: "Espartero: Ve a Castilla y Aragón a solemnizar en mi real nombre la inauguración de las obras de los ferrocarriles del Norte y de Zaragoza, y haz saber a los castellanos y aragoneses mi vivo y constante anhelo por el

engrandecimiento y futura prosperidad del pueblo leal a quien estima su Reina".⁷ El Primer Ministro, cuya caída preparaba en aquellos momentos la Reina con otros miembros del Gabinete, era diputado por Zaragoza.

El ferrocarril de Zaragoza era una empresa que los Rothschild controlaban a través de su sucursal en Madrid recientemente aprobada, la Sociedad Española Mercantil e Industrial; el ferrocarril del Norte estaba financiando por los Péreire a través del Crédito Mobiliario Español.⁸

1. Las tres sociedades de crédito francesas en Madrid.

a - El Crédito Mobiliario.

Aprobados sus estatutos en marzo y abril de 1856,⁹ las compañías de los Péreire y Rothschild quedaron constituidas legalmente el 6 de Mayo.¹⁰ Tanta proximidad no hacía evidentemente muy felices a los Péreire, que habían esperado librarse en España de su antiguo jefe y quedaron muy desencantados cuando las Cortes aprobaron la Sociedad Española Mercantil e Industrial. Estos sentimientos se transparentan en la Memoria del Crédit Mobilier francés de 23 de Abril de 1856 en que lamentaba que "España ha adaptado, dejándose arrastrar más lejos acaso de lo que debería, todos los proyectos de Sociedades de Crédito".¹¹

El Crédito Mobiliario Español tenía un capital nominal de 114 millones de pesetas, que no fue enteramente desembolsado hasta 1864. Esta era una enorme acumulación de capital para España; el Banco de España, que era con mucho el mayor banco de emisión del país, tuvo un capital de 30 millones de pesetas hasta 1865, y de 50 millones después. Los ingresos presupuestarios para el año fiscal 1863-64 ascendieron a 577 millones de pesetas,¹² es decir, poco más de cinco veces el capital efectivo del Crédito Mobiliario. El plazo de concesión era de noventa y nueve años y las listas de sus fundadores y del

Consejo de Administración reunían nombres de gran prosapia. Entre ellos se contaban los Duques de Alba, Galliera, Glücksberg, y Rivas, el Marqués de Ferrari, el Conde de Morny, el barón de Seillière, varios miembros de la alta banca parisina (Mallet, André, Des Arts, d' Eitchthal), otros banqueros franceses e italianos (los Péreire, Fould, Seillière, Galliera, entre ellos), varios banqueros y políticos españoles (Enrique O'Shea, Carlos Manuel Calderón, Ignacio Olea) y un banquero peruano (José Joaquín de Osma).¹³

Quizá fue tan ostentosa exhibición de poder lo que irritó a la opinión pública española, pero el hecho es que el Crédito Mobiliario encontró mucha oposición en los primeros meses de su existencia. Los círculos financieros españoles criticaron duramente la Memoria antes citada del Crédit Mobilier francés.¹⁴ Quizá hubiese una punta de emulación y de xenofobia en el proyecto de que informó la Gaceta de los Caminos de Hierro¹⁵ de una compañía con un capital de 250 millones de pesetas y significativamente titulada Asociación Española, que, como era de esperar, no fructificó. Pero la mayor oposición que encontró el Crédito Mobiliario fue cuando trató de establecer bancos de emisión en Bilbao, Santander, Valencia y otras ciudades de provincias "contra el torrente de la opinión pública". El proyecto hubo finalmente de ser abandonado.¹⁶

En vista de esta hostilidad, el Crédito Mobiliario exploró terrenos más favorables. Entre ellos, los préstamos al Gobierno. El Crédito Mobiliario suscribió dos operaciones de Deuda pública en 1856. La primera fue un préstamo de 6 millones de pesetas que los fundadores del Crédito hicieron antes de constituirse la compañía, quizá para propiciar su nacimiento. La segunda fue una operación conjunta con otros banqueros en la cual las tres compañías francesas recientemente fundadas suscribieron 40 millones de pesetas de una suma total de 50 millones:

Crédito Mobiliario Español

Balance a 31 de diciembre de 1857

| ACTIVO | | PASIVO | |
|--------------------------------|---------------------|---|---------------------|
| | Millones pesetas | | Millones pesetas |
| | % | | % |
| 1. Deuda Pública | 2,2 | 1. Capital desembolsado | 17,1 |
| 2. Acciones | 4,2 | 2. Cuentas corrientes | 6,0 |
| 3. Adelantos al Gas de Madrid. | 5,3 | 3. Efectos a pagar y acreedores varios. | 1,9 |
| 4. Id. al FC. del Norte | 11,3 | 4. Intereses y dividendos | 1,0 |
| 5. Id. a minas y otros | 1,1 | 5. Reservas más pérdidas y ganancias... (Beneficios no distribuidos) | 0,1 |
| 6. Otros adelantos | 1,7 | | |
| 7. Mobiliario y Caja | 0,3 | | |
| Total | 26,1 | Total | 26,1 |
| | 100,0 | | 100,0 |

FUENTE, CME, Mm, 31 mayo 1858, BNM, 5/25.396.

el Crédito Mobiliario suscribió 20 millones. En Diciembre de 1856, el Crédito se negó a tomar parte en otro préstamo porque el Gobierno no siguió su consejo acerca de cómo mejorar la situación de la Deuda pública española.¹⁷

Después de chocar con los medios de negocios de provincias y con el Gobierno, el Crédito decidió concentrar sus fondos y esfuerzos en las empresas para las que estaba mejor preparado, es decir, obras públicas y promoción industrial. A fines de Diciembre de 1856, el Crédito tenía el 63,5 por 100 de su activo invertido en el ferrocarril del Norte (cuya concesión completa acababa de redondear), las minas carboníferas de Barruelo y otras, y la Compañía de Gas de Madrid. La mayor parte de esta cartera de inversiones, que sumaba un total de 13,6 millones de pesetas, correspondía al ferrocarril. De los restantes activos (30,2 por 100 del total) la porción mayor estaba constituida por Deuda pública. Los activos totales alcanzaban una cifra de 21,4 millones de pesetas. En cuanto al pasivo, el 80 por 100 del total era capital desembolsado (17,1 millones de pesetas).¹⁸

El balance del año siguiente mostraba una distribución parecida; los activos totales aumentaron en 4,7 millones de pesetas. La mayor parte de este aumento fue a parar a las tres mayores empresas del Crédito Mobiliario: el Ferrocarril del Norte, el Gas de Madrid y las Minas.

La compañía del Gas de Madrid había sido establecida en 1847 por capitalistas locales; pero inmediatamente sufrió las consecuencias de la crisis de 1847-48. Al ser reorganizada en 1852, sus activos se estimaron en el 62 por 100 de su valor nominal. Continuó sufriendo pérdidas y en Julio de 1856 tenía comprometidos a su principal acreedor, el banquero Mollinedo unos dos tercios de su activo.¹⁹ Mollinedo la adquirió en subasta el 15 de Septiembre de 1856 y la revendió al Crédito Mobiliario en

3,75 millones de pesetas.²⁰

La razón aparente de este déficit crónico que sufría la Compañía del Gas era el alto precio del carbón. El Crédito Mobiliario esperaba poder obtener el carbón más barato gracias a la mejora del transporte ferroviario por medio de la línea Madrid-Alicante y más tarde la del Norte; contaba también con la explotación de las cuencas carboníferas españolas que en aquellos momentos se creía era muy ricas. La Memoria de 1858 demuestra que la dirección del Crédito Mobiliario participaba de este optimismo. Esta Memoria enumeraba las minas de carbón que habían adquirido: además de la Barruelo, a 30 kilómetros al norte de Alar del Rey, la mina de Valderrueda, también en las montañas cantábricas, y la de Matallana en la provincia de León. El Crédito Mobiliario también tenía una participación de 0,5 millones de pesetas (1/6 del capital de la compañía minera) en la Sociedad para la explotación de las Minas de Río Tinto.

Cuando los Péreire se dieron cuenta de que debían renunciar a la mitad sur del ferrocarril Bayona-Madrid-Cádiz, con la que en principio había contado, comenzaron a trabajar en la mitad norte, la línea de Madrid a la frontera francesa. Para ello organizaron una compañía que controlara y explotara la línea por su cuenta, y le dieron el nombre de Compañía de los Caminos de Hierro del Norte de España. La compañía se fundó en diciembre de 1858.²¹ Parece claro que los Péreire planeaban construir un imperio económico en España integrado verticalmente y cuya columna vertebral estaría construida por la Compañía del Norte, la cual, entre otras tareas, llevaría el carbón desde Barruelo, Valderrueda y Matallana al Gas de Madrid y a las "grandes factorías metalúrgicas" que habían de construirse, según las Memorias, a lo largo del ferrocarril.²² Sin embargo, los Pereire encontraron obstáculos insalvables a sus planes tanto en España

como en Francia.

El balance de 1857 requiere un comentario más. La partida "cuentas corrientes" (importando 6,0 millones de pesetas) parece ser en realidad un cajón de sastre y no puede tomarse en sentido literal. Un claro indicio de este hecho es que el balance enviado por el Crédito Mobiliario al Ministerio de Hacienda con fecha 31 de Diciembre de 1857 sólo tiene dos entradas en el pasivo, "capital" y "cuentas corrientes". Esto demuestra que, para los contables del Crédito Mobiliario, "cuentas corrientes" significaba algo así como "varios". Por cierto, esta partida importaba 8,1 millones de pesetas en el balance enviado al Ministerio de Hacienda y 6,0 millones en el balance de la Memoria, aunque los dos balances llevaban la misma fecha.²³ Esta observación es de tener en cuenta en cualquier trabajo que intente estimar la oferta monetaria en la España del siglo XIX, ya que justifica serias dudas acerca de la confianza que merecen las cifras disponibles de cuentas corrientes y depósitos bancarios.

Además de la Compañía de Ferrocarriles del Norte, el Crédito Mobiliario se interesó también en el ferrocarril Córdoba-Sevilla, compañía organizada por los Péreire y Charles Laffitte en unión de varios empresarios ingleses y españoles.²⁴

b - La Sociedad Española Mercantil e Industrial.

El capital autorizado de la Sociedad Española Mercantil e Industrial ascendía a 76 millones de pesetas, pero esta cifra no fue nunca alcanzada. La suscripción inicial fue por un quinto de esta cantidad (15,2 millones de pesetas); a finales de 1857 el capital desembolsado llegó a un 30 por 100 (22,8 millones) del máximo autorizado, pero se redujo de nuevo a 15,2 millones en 1861 y la Compañía mantuvo esta cifra hasta su disolución

en 1868. Evidentemente, estas magnitudes no sostienen comparación con las del Crédito Mobiliario después de 1860; a fines de 1861 el capital desembolsado del banco de los Péreire era más del doble que el de su rival y en 1864 era 7,5 veces mayor. De 1857 a 1860, sin embargo, el capital desembolsado del Banco de los Rothschild fue mayor que el del Crédito Mobiliario (22,8 y 17,1 millones respectivamente). Pueden quizá verse algunas de las razones de este temprano desánimo de la Compañía de los Rothschild en España al final de su Memoria de 1860, donde el Consejo se queja de la falta de estímulos legales a la inversión que había en España y de la escasez del capital local. Esta actitud contrasta con los grandiosos proyectos del Crédito Mobiliario de construir un imperio industrial en España.²⁵

Los miembros del Consejo de la Sociedad Española eran al menos tan prestigiosos como los del Crédito Mobiliario. Fieles a la táctica de los Rothschild de aliarse siempre con los que estaban en el poder, la Sociedad Española compartió 5 de los 21 miembros de su Consejo de Administración con el Banco de España.²⁶ El Presidente del Consejo fue Alejandro Mon, frecuente Ministro de Hacienda en Gobiernos moderados y buen amigo del Gobernador del Banco de España, Ramón de Santillán. Los Vicepresidentes eran el Duque de Sevillano y José Manuel Collado, ambos reputados banqueros madrileños. Daniel Weisweiler e Ignacio Bauer, agentes de Rothschild en España eran, por supuesto, también miembros del Consejo.

Una de las primeras operaciones en que intervino la Sociedad Española fue la suscripción del préstamo conjunto al Gobierno en el que, de un total de 50 millones de pesetas, las tres compañías francesas suscribieron 40 millones. La suscripción de la Sociedad Española fue la menor (9,2 millones) y a los tipos más ventajosos, hecho que podría "explicarse por la costumbre que acaso tendrían muchos de sus individuos de no negociar con el Estado,

sino a costa de costosos beneficios /y que/ pudieran hoy hacer sospechoso el carácter de legítima nacionalidad que con tan marcado interés han consignado en sus Estatutos", como observó amargamente la Gaceta de los Caminos de Hierro.²⁷

A pesar de sus pretensiones, no constituía ningún secreto que la Sociedad Española era una rama de la casa Rothschild²⁸ y, al igual que el Crédito Mobiliario, era objeto de frecuentes rumores malevolentes acerca de su inminente disolución y de las pretendidas disensiones entre los miembros de su Consejo inmediatamente después de fundación.²⁹ Los rumores no se confirmaron.

El negocio principal y casi exclusivo de la Sociedad Española fue el ferrocarril. La Sociedad organizó la Compañía de los Ferrocarriles Madrid-Zaragoza-Alicante (MZA) y fue importante accionista de ella.³⁰ La red de la MZA tenía dos líneas principales: la Madrid-Alicante, que fue inaugurada en Mayo de 1858, y la Madrid-Zaragoza, que no se terminó hasta 1863. Al fundarse la MZA, ya funcionaban casi las tres cuartas partes de la línea Madrid-Alicante, pero la construcción de la Madrid-Zaragoza estaba todavía en sus comienzos. La Sociedad Española actuó como contratista de la MZA para esta última línea por el precio de 218.421 pesetas por kilómetro, o un total de 78,6 millones de pesetas.³¹ Otra empresa ferroviaria acometida por la Sociedad Española fue la línea de Santander a Alar del Rey (también llamada Ferrocarril de Isabel II), que conectaba el puerto de Santander con el ferrocarril del Norte. La Compañía que construyó el ferrocarril de Isabel II, aunque independiente de la MZA, estaba estrechamente relacionada con la Sociedad Española.

La actitud general de la Sociedad Española era, en conjunto, bastante distinta del jubiloso entusiasmo de los Péreire. Mientras los Péreire querían construir un

gigantesco complejo industrial, Rothschild, más calculador, adoptaba una actitud reservada. Una de sus ideas originales era, como Sánchez-Albornoz ha percibido,³² atraer capital local más que inyectar dinero francés en la economía española. Esta es, sin duda, la razón por la que la Sociedad Española empezó pronto a anunciar las condiciones de sus cuentas corrientes e incluso distribuyó un folleto con detalles sobre el tema.³³ Esto explica también por qué el capital desembolsado no excedió nunca del 30 por 100 del capital autorizado y fue incluso reducido en 1861.

Queda claro en seguida que a los directores de la Sociedad Española no les gustaba la manera en que los negocios se llevaban a cabo en España e incluso menos el sistema legal y la continua intervención y falta de competencia del Gobierno. En su segunda Memoria, a principios de 1858, se quejaban ya de que "la misión de las Sociedades de Crédito encuentra en España dificultades y entorpecimientos que no existen en otros países;... la legislación apropiada y... el apoyo de la opinión pública" brillan por su ausencia.³⁴ Estas quejas se repitieron frecuentemente.

c - La Compañía General de Crédito en España.

La tercera gran compañía de crédito francesa, fundada bajo los auspicios de la Ley de 1856, fue la Compañía General de Crédito en España (que designaremos brevemente como General de Crédito). Su capital autorizado era de 99,75 millones de pesetas, pero nunca se desembolsó más de un tercio de esta cifra. Su constitución legal data del 14 de Mayo de 1856.³⁵

Sus fundadores eran un grupo de financieros franceses cuyo representante más señalado era Alfred Prost, director de la Compagnie Générale des Caisses d'Escompte francesa, que era una activa red de bancos de descuento

provinciales y locales y que en aquellos momentos extendía sus actividades a otros países europeos.³⁶ Su Consejo de Administración reunía a banqueros franceses y a banqueros, aristócratas y políticos españoles. En él figuraban los hermanos Louis y Numa Guilhou que inmediatamente se convirtieron en los directores de hecho de la Empresa y cuyo control aumentó tras la quiebra de Prost en 1858.³⁷ El Presidente del Consejo fue, en un principio, el Duque de Abrantes, diputado en Cortes; pero éste pronto dimitió y fue sustituido por el no menos aristocrático Marqués de Alcañices, Grande de España y Caballero Real de la Princesa de Asturias.³⁸ Estas conexiones aristocráticas no fueron, sin duda, obstáculo para que Prost fuera nombrado miembro de la Orden de Isabel la Católica en Mayo de 1856, justo antes de abrirse oficialmente la General de Crédito y entre rumores de la prensa de que ésta iba a prestar 5 millones de pesetas al Gobierno.³⁹

Los rumores resultaron ciertos cuando la General de Crédito participó, con el Crédito Mobiliario y la Sociedad Española, en el préstamo de 31 de Mayo de 1856 y suscribió no 5 sino 10,5 millones.⁴⁰

Las relaciones políticas de la General de Crédito eran decididamente aristocráticas; no es de extrañar, por tanto, que tras el golpe de Estado de Julio de 1856, que expulsó a los progresistas del poder, sus Directores se apresurasen a manifestar su apoyo al nuevo Gobierno, de cariz mucho más conservador.⁴¹ La General de Crédito emprendió pronto un programa muy ambicioso de promoción ferroviaria, industrial y de crédito. En los dos años que siguieron a su fundación estableció sucursales en Cádiz, La Habana y París, y estableció una red de agencias por (Barcelona, Valencia, Cartagena, Badajoz y otras ciudades). Siguiendo el método característico de Prost, la General de Crédito simultaneó operaciones de banca comercial y operaciones de promoción, al tiempo que hacía uso de la

autorización para emitir obligaciones a corto plazo. Las operaciones comerciales durante los primeros siete meses sumaron 43 millones de pesetas, de los que la mayor parte (24 millones) fueron créditos al Gobierno.⁴²

Las empresas ferroviarias de la General de Crédito eran menos imponentes que las de las otras dos compañías francesas, aunque, como se vio en su primer préstamo al Gobierno, La General de Crédito estaba dispuesta a pagar altos precios para competir con sus rivales. En 1857 obtuvo la concesión para una línea de Cádiz a Sevilla y en seguida fundó la Compañía del Ferrocarril de Sevilla a Jerez y Cádiz.⁴³ También tomó parte en el ferrocarril Tarragona-Reus-Montblanch en cooperación con un grupo de capitalistas reusenses. Esta Compañía estaba ya explotando el ferrocarril Reus-Tarragona (13 Km.) y más tarde construyó la línea Lérida-Reus-Tarragona que conectó este último puerto con el ferrocarril de Barcelona a Zaragoza; el Lérida-Reus-Tarragona se fusionó, finalmente, con el ferrocarril del Norte.⁴⁴

La General de Crédito compensó la relativa modestia de sus participaciones ferroviarias con una amplia gama de negocios industriales. Facilitó la fusión de dos compañías de seguros, la Unión Española y el Porvenir de las Familias, que dio lugar a la Compañía La Unión, de la cual adquirió un fuerte paquete de acciones y que más tarde se fusionaría con el Fénix, creada por el Crédito Mobiliario.⁴⁵ La General de Crédito emprendió también negocios muy ambiciosos en minería, fabricación de gas y banca. En 1857 creó la Compañía General de Minas de España, con un capital de 15 millones de pesetas, que pronto empezó a adquirir cuencas mineras por toda España: minas de cobre en Huelva, de plomo en Jaén, otras minas en Granada y Córdoba, minas de carbón en Santullán (León) y en Palencia.⁴⁶ Sin embargo, La General de Minas no realizó todo lo que de ella parecía poderse esperar y desapareció poco después

de suspender pagos la General de Crédito a fines de 1864. La General de Crédito también explotó una red de fábricas de gas en las ciudades de Alicante, Cartagena, Jerez, Pamplona y Valladolid. La de Valladolid funcionaba ya en 1858. También organizó y financió la Sociedad General Española de Descuentos, organización similar a la Compagnie Générale des Caisses d'Escompte de Prost.⁴⁷ Según puede verse en el Cuadro III-2 ~~la~~ la actividad de promoción (cartera industrial más adelantos a sus propias compañías) componía casi el 60 por 100 del activo, cantidad muy parecida a la del capital desembolsado. Dentro de la actividad de promoción, la inversión ferroviaria puede fácilmente haber representado un tercio del activo total, ya que no resultaría exagerado suponer que 2,3 de los 4,9 millones de pesetas que importaba lo que el balance llama cartera industrial correspondieran a los ferrocarriles de Sevilla a Cádiz y de Montblanch a Tarragona.⁴⁸

ooOoo

A finales de 1858, las tres Compañías francesas en Madrid tenían la mayor parte de sus activos de inversión comprometidos en la construcción ferroviaria. Como hemos visto, la General de Crédito, cuyos intereses eran los más variados, tenía, en 1857, unos 9,4 millones de pesetas en ferrocarriles, es decir, cerca de un 60 por 100 de su activo de inversión (o de su capital). El Crédito Mobiliario, hacia las mismas fechas, había hecho cerca del 60 por 100 de sus "adelantos" al ferrocarril del Norte.⁴⁹ La proporción total invertida en ferrocarriles debía ser incluso mayor, ya que el Crédito Mobiliario participaba también en la Empresa de los ferrocarriles de Córdoba a Sevilla.

Por lo que respecta a la Sociedad Española, por desgracia, no se ha podido conseguir un balance adecuado

para ninguno de estos primeros años. Pero como ya hemos visto y como sus Memorias dejan claro, las únicas empresas que acometió, aparte de sus préstamos ocasionales al Gobierno, fueron la construcción y explotación de la línea MZA y la financiación del ferrocarril de Santander a Alar del Rey. Por tanto, puede decirse con confianza que más de tres quintos, y quizá incluso tres cuartos, de las inversiones realizadas por las tres Compañías de Crédito francesas en España se hicieron en los ferrocarriles en los años inmediatamente posteriores a su fundación.

Una de las razones que atrajo a ésta y a otras sociedades de crédito hacia la inversión ferroviaria era lo muy lucrativos que resultaban los contratos de construcción, que garantizaban altos rendimientos casi automáticamente, con independencia de los resultados posteriores de la explotación del ferrocarril. Había tres fuentes principales de beneficios para los administradores y promotores de las compañías ferroviarias. Por medio del control que ejercían sobre la compañía ferroviaria, los organizadores o promotores se aseguraban el contrato de construcción para sí mismos o para individuos por ellos designados, contrato que luego se vendía con gran beneficio a la sociedad de crédito, que era la que emprendía la obra. Esta era la primera fuente de beneficios. Fijando los precios del contrato muy por encima de los costes reales de construcción, los promotores permitían cuantiosos beneficios a la compañía de crédito de la que eran accionistas. Esta era su segunda fuente de beneficios. Entretanto, y antes de que el ferrocarril empezase a funcionar, organizadores y sociedades de crédito utilizaban todos sus medios de propaganda para ensalzar las virtudes de los ferrocarriles en general y para predecir enormes dividendos a los accionistas de su línea en particular. En esto tuvieron frecuentes éxitos; la expectativa de grandes

Balance a 31 de diciembre de 1857

| ACTIVO | | | PASIVO | | |
|--------------------------------|---------------------|-------|-------------------------------|---------------------|-------|
| | Millones pesetas | % | | Millones pesetas | % |
| 1. Caja | 1,8 | 6,5 | 1. Capital desembolsado | 16,6 | 59,7 |
| 2. Cartera | 2,1 | 7,5 | 2. Reserva | 0,6 | 2,2 |
| a. Letras 1,7 | | | 3. Cuentas corrientes | 2,6 | 9,4 |
| b. Cupones 0,2 | | | 4. Obligaciones | 1,5 | 5,4 |
| c. Otros 0,1 | | | 5. Letras a pagar | 0,9 | 3,2 |
| 3. Deuda Pública | 3,1 | 11,1 | 6. Dividendos | 0,4 | 1,4 |
| 4. Sucursales y Agencias ... | 3,6 | 12,9 | 7. Pérdidas y ganancias | 5,2 | 18,7 |
| 5. Acciones industriales ... | 4,9 | 17,6 | | | |
| 6. FC. Sevilla-Cádiz | 7,1 | 25,4 | | | |
| 7. Cía. Gral. de Minas | 3,6 | 12,9 | | | |
| 8. Gas | 0,7 | 2,5 | | | |
| 9. Gastos generales, etc. | 1,0 | 3,6 | | | |
| Total | 27,9 | 100,0 | Total | 27,9 | 100,0 |

FUENTE: CGCF, Mm, 31 Mayo 1858, en GCH, III, 362-7.

rendimientos estimuló la demanda de acciones ferroviarias con lo cual su cotización aumentó y los promotores pudieron vender sus acciones en el mercado a precios muy por encima de los que habían pagado originalmente. Esta era su tercera fuente de beneficios. ¡Y todo esto antes de que el ferrocarril hiciera su primer viaje!

En cuanto a las otras inversiones del Crédito Mobiliario y de la General de Crédito (ya sabemos que la Sociedad Española no emprendió ninguna), queda claro que las inversiones no ferroviarias del Crédito Mobiliario durante estos años se realizaron básicamente en el campo del gas y minería, lo que también es cierto por lo que respecta a la General de Crédito, aunque ésta emprendiera también empresas de promoción bancaria.

2. Las sociedades de crédito en provincias: Cataluña y Valencia.

Cataluña era la única región en España donde había un cierto grado de desarrollo económico, y Barcelona fue la primera ciudad en que los hombres de negocios españoles advirtieron las oportunidades que la nueva legislación bancaria ofrecía. La primera empresa bancaria española que se aprobó por las Cortes después de la Ley de Sociedades de Crédito de 1856, fue la Sociedad Catalana General de Crédito.⁵⁰ Su capital autorizado era de 30 millones de pesetas y sus fundadores eran comerciantes y capitalistas locales. El Presidente del Consejo de Administración era Antonio Brusi, director del decano de la prensa española, el conservador Diario de Barcelona, y entre sus miembros se encontraba Ramón Bonaplata, introductor de la máquina de vapor en España.⁵¹

Constituida definitivamente el 14 de Mayo de 1856, la Catalana de Crédito empezó a funcionar inmediatamente. Entre sus proyectos se contaban la adquisición de intere-

ses hulleros e incluso el tendido de un cable telegráfico entre Cuba y Florida, pero su principal quehacer fue la construcción de los ferrocarriles catalanes.⁵² En 1856, la Catalana firmó un contrato con el ferrocarril Barcelona-Zaragoza, que permitió a esta última compañía continuar construyendo la línea que se hallaba momentáneamente detenida.⁵³ También emprendió, en unión con el financiero Valenciano José Campo y su Sociedad Valenciana de Fomento, el tendido de la línea Valencia-Tarragona. Pero más importante aún que estas redes fue la que debía unir a Barcelona con la frontera francesa. El tendido de esta red fue motivo de intensas disputas entre la compañía del ferrocarril Barcelona-Mataró-Arenys y la de Barcelona-Granollers. Ambos ferrocarriles salían de Barcelona en dirección norte, el primero a lo largo de la costa y el otro por el interior. La Catalana terció en la discusión y facilitó un acuerdo, por el cual las dos líneas se conectarían en Santa Coloma y, a partir de allí, unirían sus esfuerzos para la construcción de esta línea.⁵⁴ Los directores de la Catalana, sin duda, consideraban este acuerdo como un primer paso en su política declarada, dirigida a la "fusión de todos los ferrocarriles catalanes".

La Catalana declaró explícitamente en su primera Memoria que su política de crédito era básicamente la de ser un banco industrial y dedicar sólo los excedentes a "préstamos sobre efectos públicos y de comercio y al descuento de valores de crédito puramente personal".⁵⁵ Esta es la razón por la cual la partida "descuentos" se mantuvo alrededor de los 0,1 millones de pesetas en el balance del 31 de Diciembre de 1856 y 1857 (0,9 y 0,5 por 100 del activo, respectivamente). La partida "préstamos", que comprendía no sólo adelantos a las dependencias del Gobierno y a comerciantes privados, sino también préstamos a compañías ferroviarias y otros sobre la garantía de sus

acciones, pasó de 3,1 millones de pesetas en 1856, a 5,2 en 1857, con lo cual la proporción se mantuvo alrededor del 25 por 100 del activo. La partida de mayor envergadura era, por supuesto, la "cartera", integrada casi exclusivamente por acciones y obligaciones; esta partida pasó de 4,6 millones en 1856 a 8,1 en 1857 y su proporción se mantuvo por encima del 40 por 100 del activo.

Ha sido posible lograr una visión muy detallada de las operaciones de la Catalana en 1858 y 1859, gracias a una serie de informes que el Gobernador de Barcelona y un inspector del Ministerio de Hacienda enviaron a este Ministerio en 1859. Estos informes se confeccionaron para calmar la alarma que había cundido en Madrid a causa de la crisis que se apoderó del mercado financiero de Barcelona durante los años 1857-1859.⁵⁶ Más tarde consideraremos la crisis con cierto detenimiento. Lo que nos interesa aquí ahora es que en 1859, el Gobernador de Barcelona, Llasera, ante la presión del Gobierno de Madrid, hizo dos informes (7 de Junio y 28 de Septiembre), basados en un examen minucioso de los libros de los cinco bancos no emisores por acciones que entonces funcionaban en Barcelona. El inspector del Ministerio de Hacienda, Farías, envió su informe el 12 de Julio; su contenido era muy parecido al primer informe de Llasera.⁵⁷

Sobre la base de estos informes y de la Memoria de 1859,⁵⁸ ha sido posible confeccionar el balance del Cuadro III-3.

Estas cifras muestran que a finales de 1858, la Catalana seguía el programa que había bosquejado en su Memoria. Estaba concentrando sus esfuerzos en la cartera de inversiones (partida A.4), cuya proporción estaba todavía por encima del 40 por 100 del activo, y cuya cifra absoluta se parecía bastante a la del capital desembolsado (partida P.1). La cartera comercial estaba por encima del

20 por 100 del activo y los préstamos sobre acciones (sería interesante saber qué acciones, pero esto no se especifica en ninguna de las fuentes) constituían más del 33 por 100 de la cartera comercial. Esta partida (A.2) era aproximadamente igual a los depósitos (partida P.3).

- Si excluimos las partidas A.1 y A.2 del activo del balance, nos quedamos con una cifra de 13,6 millones en activos de inversión (ya que la partida A.5 "otros deudores", se compone principalmente de participaciones en pequeños negocios). Las tres cuartas partes exactamente de estos activos de inversión (10,2 millones, es decir, las partidas A.3 más A.4.a) era aún mayor, a saber 76,3 por 100. Parece claro, por tanto, que los ferrocarriles eran, con mucho, el principal negocio de la Catalana General de Crédito.

Analicemos ahora con un poco más de detalle, estas inversiones financieras. Nuestros documentos permiten un examen más cuidadoso de las partidas A.3 y A.4, por el cual podemos saber qué compañías se vieron más favorecidas por la política de crédito a largo plazo de la Catalana. Como era de esperar, las compañías del ferrocarril de Barcelona a Francia y de Barcelona-Zaragoza eran, con mucho, los mayores deudores. De un total de 7,1 millones de pesetas en acciones y obligaciones ferroviarias que figuraba en la cartera de la Catalana, la compañía de Barcelona-Zaragoza contaba con 5,7 millones y la de Barcelona-Francia (redes tanto costera como interior) con 1.4. Esto significa, naturalmente, que la deuda de las otras compañías ferroviarias era muy reducida. Significa también, que una sola compañía, el ferrocarril Barcelona-Zaragoza, representaba más del 40 por 100 del total de la cartera de inversiones de la Catalana. A este respecto, debe recordarse que para ayudar a esta compañía, la Catalana había emprendido en 1856 una operación de sal-

Sociedad Catalana General de Crédito
Balance a 31 de diciembre de 1858

| ACTIVO | | | PASIVO | | |
|--|---------------------|-------|--|---------------------|-------|
| | Millones pesetas | % | | Millones pesetas | % |
| 1. Caja | 3,5 | 16,0 | 1. Capital desembolsado | 9,0 | 41,1 |
| a. Metálico | 2,4 | | 2. Reserva | 0,1 | 0,5 |
| b. A la vista | 1,1 | | 3. Cuentas corrientes ^a | 5,1 | 23,3 |
| 2. Cartera comercial | 4,8 | 21,9 | 4. Obligaciones y efectos a la vista ^a .. | 3,9 | 17,8 |
| a. Descuentos | 1,9 | | 5. Otros | 2,7 | 12,3 |
| b. Préstamos sobre deuda pública | 1,3 | | 6. Pérdidas y ganancias | 1,1 | 5,0 |
| c. Préstamos sobre acciones | 1,7 | | | | |
| 3. Adelantos a FFCC. | 3,1 | 14,2 | | | |
| 4. Cartera de inversión | 9,3 | 42,5 | | | |
| a. Ferrocarriles | 7,1 | | | | |
| b. Deuda pública | 1,0 | | | | |
| c. Acciones propias | 0,5 | | | | |
| d. Otros | 0,7 | | | | |
| 5. Otros deudores | 1,0 | 4,5 | | | |
| 6. Inmuebles | 0,2 | 0,9 | | | |
| Total | 21,9 | 100,0 | Total | 21,9 | 100,0 |

a. Se han podido desglosar estas dos partidas agrupadas bajo la rúbrica 'depósitos en cuenta corriente' en el balance de la Sociedad, gracias a los informes de Llasera y Pariñas.

FUENTES: SCGC, Mm, 23 de febrero de 1859, en GCH, IV, 102, 131-133.

AHN, Hacienda, leg. 429.

vamento por la que adquiriría entera una nueva emisión de 40.000 acciones, y, además, unos 3,8 millones de pesetas en obligaciones. Probablemente, en vista de la tendencia decreciente que se manifestaba en la Bolsa de Barcelona, la Catalana se guardó un fuerte paquete de estas acciones y obligaciones esperando una mejor ocasión para deshacerse de ellas en el mercado.⁵⁹

De los 3,1 millones adelantados a ferrocarriles, 1,3 correspondían al Barcelona-Zaragoza y 1,8 al Barcelona-Granollers (uno de los dos que trabajaban en la línea de Barcelona-Francia). La razón por la cual los adelantos a esta última compañía eran mayores es, sin duda, que la Catalana actuaba como contratista constructor y, seguramente, estas cantidades adelantadas eran pagos para la obra. El contratista de la compañía Barcelona-Zaragoza era la sociedad regular colectiva Girona Hermanos, Clavé y Compañía, una de las casas bancarias más viejas de Barcelona y estrechamente relacionada con el Banco de Barcelona, cuyo Presidente era uno de los hermanos Girona, Manuel.⁶⁰

¿Qué sabemos sobre los restantes activos? ¿En qué otras actividades económicas se interesaba la Catalana? Deuda pública y acciones propias sumaban 1,5 millones (A.4.b y A.4.c) de sus activos de cartera. Los restantes 0,7 millones, las únicas acciones en cartera, eran las pertenecientes a compañías de seguros (34.000 pesetas), a una compañía minera (79.000 pesetas) y al Canal de Suez (4.750 pesetas). La Catalana no poseía ni una sola acción de compañías manufactureras, pese al hecho de que Barcelona era, en aquel momento, no sólo el centro textil más importante de España, sino también un centro metalúrgico, de la industria del curtido, etc.⁶¹

En el pasivo del balance, depósitos en cuenta corriente y efectos a la vista (partidas P.3 y P.4) sumados ascendían a una cantidad equivalente a la del capital, y a una cantidad que superaba en poco la de las dos partidas más líquidas

del activo (A.1 y A.2). Debe también mencionarse que en el balance de Diciembre de 1858 publicado por la Catalana,⁶² las partidas P.3 y P.4 estaban agrupadas bajo la denominación "depósitos en cuenta corriente". (Se han podido desglosar gracias a los informes de Lla-sera y Fariñas antes mencionados). Este es otro ejemplo de la escasa fiabilidad de las cifras de depósitos en este período.

La Catalana era, con gran diferencia, la institución de crédito más importante de Barcelona en este tiempo, comparable tan sólo al Banco de Barcelona. Sin duda, era el principal (y, hablando estrictamente, el único) banco de negocios de Barcelona, aunque hubiera otros cuatro bancos no emisores por acciones en la ciudad en aquel entonces; dos de ellos eran sociedades de crédito: el Crédito Mobiliario Barcelonés y la Unión Comercial, y dos sociedades de giro y banca, la Caja Barcelonesa de Préstamos y Descuentos y la Caja Catalana Industrial y Mercantil. A fines de 1858, el capital desembolsado de la Catalana General de Crédito era doble al del banco no emisor que le seguía en volumen de capital desembolsado (ver Cuadro III-4).

De los cinco bancos no emisores, la Catalana tenía también con mucho el mayor activo y además la Compañía que le seguía en volumen de activos era la penúltima en volumen de capital desembolsado (ver Cuadro III-5). La razón por la cual la Caja Catalana y la Caja Barcelonesa tenían una relación activo-capital mucho mayor que la Unión Comercial y el Crédito Mobiliario Barcelonés reside en que las primeras no eran sociedades de crédito y trabajaban exclusivamente como bancos comerciales. Sus activos se componían casi exclusivamente de dinero (metálico y títulos a la vista), papel comercial y préstamos a corto plazo. Aunque no estaban autorizados para hacerlo, emitían papel moneda (o cuasi-moneda); sus depósitos

CUADRO III-4

CAPITAL DESEMBOLSADO DE BANCOS POR ACCIONES EN BARCELONA

A 31 de diciembre de 1858

(millones de pesetas)

| | |
|---------------------------------|------|
| Catalana | 9,0 |
| Banco de Barcelona | 5,0 |
| Crédito Mobiliario Barcelonés . | 4,5 |
| Unión Comercial | 4,5 |
| Caja Catalana | 3,0 |
| Caja Barcelonesa | 1,0 |
| Total | 27,0 |

FUENTE: AHN, Hacienda, legs. 428 y 429.

CUADRO III-5

BARCELONA: BANCOS POR ACCIONES, VOLUMEN DE ACTIVOS

A 31 de diciembre de 1858

| | (1) Activos totales (Millones pesetas) | (2) Relación Activo-Capital |
|---------------------------------|--|-----------------------------------|
| Banco de Barcelona | 25,3 | 5,1 |
| Catalana | 21,9 | 2,4 |
| Caja Catalana | 12,2 | 4,1 |
| Caja Barcelonesa | 8,3 | 8,3 |
| Unión Comercial | 8,1 | 1,8 |
| Crédito Mobiliario Barcelonés.. | 7,5 | 1,7 |
| Total | 83,3 | Media 3,9 |

FUENTE: AHN, Hacienda, legs. 428 y 429.

eran mayores que los de la Unión Comercial y el Crédito Mobiliario Barcelonés, en términos tanto absolutos como relativos. En Diciembre de 1858 el papel moneda más los depósitos constituían el 86,7 por 100 del pasivo de la Caja Barcelonesa y el 75,4 por 100 del de la Caja Catalana. La Caja Barcelonesa se fundó en Mayo de 1855 y la Caja Catalana en Noviembre de 1856.⁶³

El Crédito Mobiliario Barcelonés fue constituido definitivamente el 19 de Julio de 1856 con un capital autorizado de 15 millones de pesetas, aunque los primeros años el desembolsado no pasara de 4,5 millones. Sus fundadores eran un grupo de hombres de negocios y comerciantes barceloneses.⁶⁴ A pesar de que su razón social parecía ser de buen augurio y prometía grandes empresas de promoción industrial, el Crédito Mobiliario Barcelonés empezó simplemente como oferente de crédito comercial y pronto se enredó en un negocio de corta de madera en Asturias que resultó poco próspero y que le fue absorbiendo más y más recursos. A finales de 1858 su balance era como se indica en el Cuadro III-6.

El Crédito Mobiliario Barcelonés tenía una pequeña sucursal en Tarragona dedicada principalmente a operaciones de banca comercial. Como puede verse en seguida, la mayor partida en el activo del Mobiliario Barcelonés era "otros deudores" (A.5) que ascendía a casi el 60 por 100 del total. El epígrafe mayor dentro de esta partida (casi la mitad) era el negocio de maderas. Se incluían también aquí los préstamos a compañías ferroviarias, que ascendían al 9,3 por 100 de A.5 y es de suponer que los préstamos a compañías de obras públicas también comprendiesen créditos a ferrocarriles.

Los valores industriales que poseía el Crédito Mobiliario Barcelonés en esta fecha se limitaban a 20 acciones de la compañía textil La Aprestadora Española con un valor total de 4.500 pesetas.

Balance a 31 de diciembre de 1858

| ACTIVO | | PASIVO | |
|--|---------------------|--|---------------------|
| | Millones pesetas | | Millones pesetas |
| | % | | % |
| 1. Caja | 1,6 | 1. Capital desembolsado | 4,5 |
| a. Metálico | 0,5 | | |
| b. A la vista | 1,1 | 2. Reserva | 0,1 |
| 2. Préstamos y descuentos | 1,3 | 3. Cuentas corrientes ^a | 1,5 |
| a. Sobre papel comercial | 0,6 | 4. Efectos a la vista | 0,8 |
| b. Sobre acciones | 0,6 | 5. Otros | 0,6 |
| c. Otros | 0,1 | | |
| 3. Cartera (acciones propias) | 0,2 | | |
| 4. Sucursal de Tarragona | 0,1 | | |
| 5. Otros deudores | 4,3 | | |
| a. Negocio de maderas | 2,0 | | |
| b. Adelantos a contratistas de OP. 1,0 | | | |
| c. Préstamos sobre Fincas | 0,4 | | |
| d. Préstamos a Compañías de FPCC. 0,4 | | | |
| e. Otros | 0,5 | | |
| Total | 7,5 | Total | 7,5 |
| | 100,0 | | 100,0 |

a. Cifra auténtica

FUENTE: AHN, Hacienda, leg. 429.

La Unión Comercial se fundó un mes más tarde que el Crédito Mobiliario Barcelonés y su vida no fue ni larga, ni gloriosa. Se permitió incurrir en la peligrosa práctica de hacer grandes préstamos con la garantía de sus propias acciones y de comprarlas en el mercado para mejorar su cotización. En Diciembre de 1858 de un total de 2,0 millones de pesetas en préstamos, los préstamos sobre sus propias acciones ascendían a 1,1 millones.

Por si esto fuera poco, de una cartera de 4,0 millones de pesetas sus acciones eran 1,5 millones. El resto de esta cartera se dividía entre el Canal de la Albufera (1,1 millones), una Compañía de Seguros⁶⁵ (la Garantía; 0,9 millones) y el ferrocarril de Barcelona a Francia (0,5 millones). En cuanto a acciones manufactureras poseía 16.500 pesetas en acciones de La Industria Quincallera, negocio de ferretería y similares que desapareció poco más tarde.⁶⁶ Hizo también adelantos considerables al Canal de la Albufera (0,5 millones) y al de Tamarite de Litera (0,3 millones). Su caja ascendía a 0,6 millones, de lo cual sólo la mitad era metálico. Sus deudas a corto plazo eran de unos 3,0 millones. En tal estado de iliquidez, la Unión Comercial no pudo resistir el pánico de 1859 y tuvo que cerrar sus puertas antes de acabar el año. El Gobernador de Barcelona hizo una dramática descripción de su situación en uno de sus informes.⁶⁷

En resumen, a fines de 1858 la única compañía de crédito barcelonesa que tenía una verdadera cartera de inversión era la Catalana y más de las tres cuartas partes de su cartera eran títulos ferroviarios. Las otras dos sociedades de crédito habían invertido en negocios poco líquidos como maderas y canales, la mayor parte de ellos ajenos no sólo a Barcelona, sino también a Cataluña. En Cataluña, como ocurría también en Madrid

según vimos, el sistema de sociedades de crédito se inclinaba claramente hacia los ferrocarriles, y los títulos de compañías industriales y manufactureras estaban completamente abandonados.

ooOoo

Valencia era la cuna de uno de los bancos industriales más antiguos del país: la Sociedad Valenciana de Fomento, que reinó sin oposición desde 1846. La Valenciana estaba dirigida e inspirada por José Campo,⁶⁸ empresario ferroviario, financiero y político. Días después de aprobarse la Ley de Sociedades de Crédito, la Valenciana dirigió una petición a la Reina para convertirse en sociedad de crédito, pero no consiguió su propósito hasta tres años más tarde.⁶⁹

La Valenciana combinó actividades de banca de inversión y de banca comercial. Había emprendido la conducción de aguas de Valencia, financiado el ferrocarril Valencia-Játiva y trabajaba en la construcción de la línea Játiva-Almansa que había de unir a Valencia con el ferrocarril Madrid-Alicante. También estaba interesada en un negocio de urbanización en las afueras de Valencia y hacía préstamos al Gobierno y organismos municipales. A finales de 1856 la Valenciana y la Catalana General de Crédito estaban negociando para combinar sus recursos en la construcción de la línea ferroviaria de Valencia-Tarragona.⁷⁰

El Cuadro III-7 muestra el balance de la Valenciana tal como fue publicado en la Memoria correspondien-

Balance a 31 de diciembre de 1856

| ACTIVO | | | PASIVO | | |
|---|---------------------|-------|-------------------------------|---------------------|-------|
| | Millones pesetas | % | | Millones pesetas | % |
| 1. Caja | 1,3 | 24,5 | 1. Capital desembolsado | 1,6 | 30,2 |
| 2. Efectos a cobrar | 0,6 | 11,3 | 2. Cuentas corrientes | 1,3 | 24,5 |
| 3. Préstamos | 0,5 | 9,4 | 3. Depósitos | 0,3 | 5,7 |
| 4. Cartera | 2,6 | 49,1 | 4. Efectos a pagar | 1,9 | 35,8 |
| a. Sdad. Aguas de Valencia (acciones) | 1,6 | 30,2 | 5. Pérdidas y ganancias | 0,2 | 3,8 |
| b. FC. Grao-Játiva (acciones) | 0,2 | 3,8 | | | |
| c. FC. Valencia-Almansa (obligaciones) | 0,8 | 15,1 | | | |
| 5. Cuentas en la plaza | 0,2 | 3,8 | | | |
| 6. Otros | 0,1 | 2,9 | | | |
| Total | 5,3 | 100,0 | Total | 5,3 | 100,0 |

FUENTE: Valenciana, Mm, 31 de diciembre de 1856, en GCH, II, 35-36.

te, pero mejorado y clarificado al incorporarle algunos datos suministrados en el texto de esta Memoria. Por desgracia este tipo de datos no se publicaron en las Memorias siguientes y por ello resulta más difícil interpretar los balances de años posteriores. Del que ofrecemos aquí podemos concluir que el capital de este banco estaba dedicado a la Compañía de Aguas de Valencia (partidas A.4.a y P.1); y así continuó durante varios años porque las autoridades municipales que administraban la conducción de aguas se retrasaban en los pagos de intereses y dividendos.⁷¹ La caja era igual a las cuentas corrientes (partida A.1 y P.2) e incluía probablemente algún papel moneda. Las acciones y obligaciones de ferrocarriles (A.4.b y A.4.c) sumaban un millón de pesetas, es decir, más de un tercio de los activos de inversión.

El año 1858 vio el fin del monopolio que la Valenciana tenía sobre el crédito en Valencia. La competencia apareció bajo la forma de una nueva sociedad de crédito y de una sucursal del Banco de España. La Valenciana se vio obligada a especializarse más como banco de negocios: terminó finalmente para obtener el título de sociedad de crédito, aumentó su capital desembolsado y se orientó de manera más decidida hacia el crédito a largo plazo y la promoción de empresas.

Violando abiertamente la Ley de Bancos de Emisión de 1856 y la Real Orden de 11 de Junio del mismo año, el Gobierno había dado al Banco de España prioridad para abrir sucursales con derecho de emisión en Valencia y Alicante. Esta concesión contrariaba los planes de un grupo de banqueros y comerciantes valencianos (algunos de ellos miembros del Consejo de Administración de la Valenciana) de abrir un banco de emisión particular. Durante el año 1857 se desarrolló una lucha de influencias que fue ganada, como era de esperar, por el Banco

de España; los vencidos entonces decidieron fundar una sociedad de crédito con el nombre de Sociedad de Crédito Valenciano, que nació el 2 de Agosto de 1858.⁷²

El Banco de España, entre tanto, había enviado una comisión a Valencia para organizar la nueva sucursal, que se abrió al público oficialmente el 19 de Junio de 1858.⁷³ Pronto comenzó una batalla financiera entre el Banco de España y los bancos particulares. Como antes se dio a entender, la Valenciana había estado emitiendo papel moneda desde hacía más de diez años; el Banco exigió un punto final a esta situación. Pese al decidido apoyo del Gobierno, esto era más fácil de decir que de hacer, ya que la Valenciana estaba profundamente arraigada en Valencia; el Gobernador de la provincia no se atrevió a tomar una postura abiertamente en contra de ella (Campo había sido Alcalde de Valencia, era diputado a Cortes por la provincia en aquel momento y era uno de los Jefes provinciales del partido moderado),⁷⁴ y el público tardaba en abandonar sus ya bien establecidos hábitos monetarios y financieros. Pese a todo esto, se hubiera llegado a un arreglo entre el Banco y la Valenciana⁷⁵ si no hubiera sido por el joven Crédito Valenciano que no se resignaba a verse excluido del productivo negocio de imprimir papel moneda.

En Septiembre de 1858, las hostilidades estaban en su apogeo: la Valenciana no estaba dispuesta a renunciar a una actividad ejercida durante diez años, y recoger sus billetes mientras el Crédito lanzaba los suyos al mercado; el Crédito no quería ser menos que la Valenciana (!que ni siquiera era una sociedad de crédito!); y el Banco de España pedía justicia a las puertas del Ministerio de Hacienda. Los periódicos en Madrid y Valencia tomaban posturas en favor o en contra de la sucursal del Banco de España. El joven Crédito Valenciano finalmente recurrió al viejo truco de intentar sorprender al Banco presentándole una fuerte cantidad de

~~Los~~ billetes de éste para ser convertidos en metálico, pero la estratagema no dio resultado.⁷⁶

El Gobierno mandó inspectores a Valencia para apoyar las exigencias del Banco pero el resultado no fue concluyente. En realidad las sociedades de crédito estaban legalmente autorizadas para emitir obligaciones a corto plazo que circulaban como dinero. La pugna continuó y en la prensa afloró una nueva ola de acusaciones y recriminaciones cuando, en 1859, la Sucursal del Banco de España, exasperada por la popularidad de que disfrutaban los otros bancos en Valencia, se negó a descontar papel comercial que llevara la firma de cualesquiera de sus rivales. La Valenciana y el Crédito replicaron presentando inmediatamente todos los billetes del Banco que tenían en sus cajas para su cobro en metálico.⁷⁷

La Valenciana se vio afectada por este asunto; tuvo que disminuir sus emisiones de obligaciones y sus depósitos también bajaron a causa de la competencia. Sus activos descendieron en 1858 y tuvo que aumentar el capital desembolsado para compensar la pérdida de otros recursos. El resultado de todo ello fue que sus operaciones comerciales disminuyeron tanto relativa como absolutamente y sus operaciones financieras aumentaron en proporción⁷⁸ en tanto que su relación activo-capital pasó de 3,75 en Diciembre de 1857 a 2,8 en Diciembre de 1858 (había sido 3,3 en 1856).

ooOoo

Tanto Valencia como Barcelona, ciudades entre las más ricas de España, muestran un espíritu bastante innovador en materia de sociedades bancarias ya antes de la legislación de 1856. El Banco de Barcelona innovó en el campo del crédito comercial. La Catalana fue la primera sociedad de crédito española y una de las más eficaces y poderosas, sobrepasando en importancia a todas las otras instituciones bancarias de la ciudad, excep-

tuando el Banco de Barcelona. Debido a la relativa complejidad de la economía barcelonesa, hubo otras compañías bancarias que aparecieron alrededor de 1855 para satisfacer la demanda local de crédito. Todas estas compañías estaban muy por debajo del Banco de Barcelona y de la Catalana en tamaño y en realización. La Caja Catalana y la Caja Barcelonesa se dedicaron casi exclusivamente al crédito comercial. El Crédito Mobiliario Barcelonés y la Unión Comercial invirtieron principalmente fuera de Cataluña y parecen haber sufrido deficiencias de dirección. Esto deja a la Catalana como casi la única compañía que se dedicó seriamente a la banca de inversión en Cataluña. El campo casi exclusivo de la Catalana hasta 1861 fue el ferrocarril.

La Valenciana fue también innovadora, banco de negocios, establecido diez años antes de la legislación de 1856 y seis antes de la fundación del Crédit Mobilier francés. Hasta que la competencia le obligó a especializarse, la Valenciana diversificó sus actividades entre crédito comercial y banca de inversión y, en este último terreno, entre obras públicas y ferrocarriles. Después de 1851, presionada por la competencia, tuvo que especializarse y se concentró casi exclusivamente en la construcción del ferrocarril Tarragona-Valencia-Almansa (ver más adelante Capítulo IV, Sección 3 y Capítulo VII, Sección 4).

3. La nueva banca de emisión y la vieja.

A los pocos meses de la aprobación de las leyes bancarias de 1856 comenzaron a fundarse en España bancos emisores. Las repercusiones en España de la crisis financiera internacional que tuvo lugar en 1857, sin duda, contribuyeron poderosamente a poner fin a esta

primera ola de creación de ... organismos de crédito.

Las nuevas estructuras bancarias, sin embargo, resistieron bien la crisis que como veremos, ellas mismas contribuyeron a paliar. La única excepción a esta tónica general de resistencia a la crisis fue Barcelona, donde la depresión alcanzó proporciones respetables y donde un par de entidades de crédito recién creadas se vieron obligadas a cerrar o quedaron en muy mala situación.

Entre la promulgación de la nueva legislación bancaria en 1856 y la constitución del primer banco de emisión creado a su amparo (excepción hecha al Banco de Málaga, fundado unos meses antes), transcurrió algún tiempo, en tanto que la constitución de las nuevas sociedades de crédito se hizo esperar mucho menos. Es este un hecho sorprendente que exige explicación. Son varias las cuestiones que hay que tomar en cuenta. En primer lugar, las ambigüedades que la Ley de Bancos de Emisión introducía en cuanto al procedimiento para fundar nuevos bancos, retrasaron la tramitación de los expedientes y la concesión de los permisos por las autoridades. En segundo lugar, también debió de influir el hecho de que las primeras sociedades de crédito establecidas en la primavera de 1856 fueron organizadas por casas francesas de mucha experiencia en la materia, que tenían ya gran parte de sus preparativos ultimados antes incluso de aprobarse la nueva legislación. En tercer lugar, el hecho de haber ya bancos de emisión en las ciudades donde la demanda de sus servicios era más intensa y la oferta de capitales más abundante, pudo contribuir también a este retraso relativo.

El primero de los nuevos bancos de emisión fue el de Málaga. Málaga era, a mediados del siglo XIX, no sólo un puerto de importancia, sino también una ciudad

con una considerable actividad industrial, que con-
taba con altos hornos siderúrgicos desde 1832.⁷⁹ La
región malagueña abundaba en recursos minerales y con
taba especialmente con yacimientos ferrosos en los
distritos de Ojén y Marbella. La empresa La Constan-
cia se había constituido en 1826 con la finalidad de
explotar estos yacimientos, pero hubo que esperar has-
ta 1833 para que los nuevos hornos entrasen en funcio-
namiento a cargo de "trabajadores ingleses de todas
clases", por supuesto.⁸⁰ Las decisiones sobre el ti-
po de hornos y la nacionalidad de los técnicos y obre-
ros se tomaron tras una larga inquisición en busca de
un método de fundición adecuado al mineral magnético
de la región, inquisición emprendida a iniciativa de
Manuel Agustín de Heredia, comerciante y empresario
que pronto se hizo con el control de La Constancia al
irse desanimando los otros socios por tan largas e
infructuosas búsquedas y experimentaciones. El nombre
de la empresa no podía ser más apropiado.

En 1846, los Heredia (Manuel Agustín murió en ese
año y fue reemplazado por sus hijos) tenían dos plan-
tas siderúrgicas en funcionamiento, una en Marbella
(La Concepción) y otra en la propia Málaga (La Cons-
tancia) que empleaban un total de 2.500 trabajadores.⁸¹
En 1856, la región malagueña producía cerca de un ter-
cio del hierro colado español y casi los dos quintos
del hierro forjado.⁸² También había en Málaga plantas
textiles, la más importante de las cuales era una fá-
brica de tejidos de algodón perteneciente a la sociedad
La Industria Malagueña, propiedad asimismo de los He-
redia y de otra familia capitalista malagueña, los
Larios. Esta sociedad adquirió la forma anónima en
1847⁸³ con un capital de 12 millones de pesetas ente-
ramente suscrito. En cuanto a las actividades comercia-
les, Málaga era uno de los importantes puertos españo-

les exportadores de vino y aceite de oliva. También fue Málaga una de las primeras ciudades españolas que contó con una caja de ahorros, fundada en 1863.⁸⁴ La población de Málaga evolucionó como sigue: 68.577 habitantes en 1848; 94.293 en 1857; 94.732 en 1860;⁸⁵ era la quinta ciudad de España durante estos años. Es significativo quizá que fueran de Málaga dos de las figuras más características del mundo político del siglo XIX español: José Salamanca y Antonio Cánovas del Castillo.

Desde hacía bastantes años se venían repitiendo los intentos de crear una sociedad bancaria en Málaga. En 1844, Manuel Agustín Heredia, que era Vicepresidente de la Cámara de Comercio local encabezó una suscripción para un banco de depósito por acciones, preparó los estatutos y pidió permiso al Gobierno para iniciar las operaciones. La suscripción se vio acompañada por el éxito, pero el permiso del Gobierno no se logró. Más tarde, en 1849 y 1853, se hicieron nuevas peticiones, pero tampoco se consiguió nada.⁸⁶

Pese a estos fracasos, los comerciantes y hombres de negocios malagueños no desistieron de su empeño y tan pronto la revolución de 1854 arrebató el poder al retrógrado partido moderado y se reunieron las nuevas y más representativas Cortes del Bienio Progresista, los diputados por Málaga empezaron a presionar en favor de una ley bancaria de corte liberal.⁸⁷ Promulgada la ley el 28 de Enero, se presentó una petición para crear el Banco de Málaga, petición que fue aprobada por decreto de 27 de Junio de 1856, con un capital nominal de 5 millones de pesetas, cifra que nunca se llegó a alcanzar.⁸⁸ Los reglamentos se aprobaron unos meses más tarde y el banco inició sus operaciones en Septiembre de ese mismo año con un capital desembolsado de 2,5 millones de pesetas.⁸⁹ Los fundadores eran

un grupo de comerciantes e industriales⁹⁰ que mantuvieron el control de la institución hasta su fusión con el Banco de España en 1874. Entre los fundadores y directivos había miembros de la familia Larios (Martín Larios y Herreros, que era, entre otras cosas, empresario de ferrocarriles, fue Director del Banco desde su fundación hasta 1873, en que murió),⁹¹ los Heredia, los Loring, etc.

Las operaciones del Banco de Málaga durante los años que siguieron inmediatamente a su fundación fueron claramente expansivas. Entre 1856 y 1859 (balances ~~al fin de año~~), el total del balance creció en un 74 por 100, de 5,8 a 10,1 millones de pesetas. Sus principales partidas eran: en el activo, los descuentos, que venían a significar unos dos quintos por término medio de los activos totales durante estos cuatro primeros años, y en el pasivo, los billetes, que durante el mismo período vinieron a representar algo menos de los dos quintos del pasivo total, superando, sin embargo, claramente la cifra del capital. Estas dos partidas aumentaron más rápidamente que las cifras del balance en su conjunto ya que, entre las mismas fechas de 1856 y 1859 crecieron en un 100 y en un 139 por 100, respectivamente (pasaron de 1,8 a 3,6 y de 1,8 a 4,3 millones de pesetas, respectivamente).

La segunda ciudad donde se fundó un banco de emisión tras la Ley de 1856 fue también andaluza, Sevilla, y sin duda este hecho tampoco es una mera coincidencia. La provincia de Sevilla era, junto con Málaga, la otra zona siderúrgica española con los altos hornos de "El Pedroso" en Cazalla de la Sierra.⁹² Ya en Julio de 1856 se anunciaba en la prensa la inminente creación del banco sevillano,⁹³ pero la autorización no se concedió hasta Noviembre de ese año.⁹⁴ El capital autorizado del banco sería de 4,5 millones de pesetas, la autorización se

hacía por veinticinco años, y los beneficiarios de la autorización eran comerciantes sevillanos.⁹⁵

Pese a que el capital autorizado era de 4,5 millones, el Banco de Sevilla nunca llegó a tener más de 4 millones desembolsados. Esta cifra se alcanzó en 1860. Las operaciones del Banco de Sevilla aumentaron aún más espectacularmente que las del de Málaga. El total del balance casi se dobló en dos años, pasando de 8,1 a 15,7 millones de pesetas entre Enero de 1858 y Enero de 1860. En el mismo espacio de tiempo, los billetes crecieron en un 113 por 100. Los descuentos no crecieron tan rápidamente (35 por 100), por dos razones fundamentales. En primer lugar, porque el nivel del primer año era ya muy alto (más de tres veces el capital, y tres quintos de los activos totales). En segundo lugar, porque el Banco de Sevilla dedicó una gran parte de sus recursos a adquirir pastas metálicas, con vistas seguramente a expandir la circulación de billetes.

En el verano de 1857 se constituyeron cuatro bancos de emisión más. El primero de ellos, el de Valladolid, había sido autorizado en Abril de ese año, y sus estatutos se habían aprobado en Mayo.⁹⁶ Los fundadores del Banco eran, según el texto del decreto que lo autorizaba, "representantes del comercio de Valladolid".⁹⁷ Valladolid era ya entonces la capital de la Castilla triguera; la molienda y exportación de harinas era, según los testimonios, la actividad económica de mayor importancia. Así, el Comisario Regio del Banco de Valladolid dice en su informe al Ministro de Hacienda el 3 de Febrero de 1858 que "~~los negocios~~ ~~de cereales...~~ casi exclusivamente componen las transacciones mercantiles de la Provincia"; y el 3 de Agosto del mismo año: "las excelentes fábricas de harinas... son la principal industria y riqueza de esta comarca".⁹⁸ La harina de

de Valladolid se exportaba a través del puerto de Santander con dirección sobre todo a las Antillas españolas y se enviaba también a Madrid, que era, sin duda, el principal centro de consumo nacional. Por ello tenía gran importancia la construcción del ferrocarril del Norte, que había de ligar Valladolid con Madrid y con Santander por medio del empalme con la línea Santander-Alar del Rey. La construcción de la línea del Norte dio sin duda a Valladolid un nuevo estímulo económico; como veremos, los Péreire planeaban hacer de Valladolid el centro de su red ferroviaria y convertirla en una ciudad industrial y comercial de envergadura.

Valladolid, sin embargo, no parece haber estado a la altura de las circunstancias. La súbita invasión de instituciones de crédito que se inició con la fundación del Banco de Valladolid fue sin duda demasiado brusca en una región "en que son enteramente nuevos esta clase de establecimientos y cuyos habitantes son comunmente reputados por suspicaces y muy desconfiados".⁹⁹ En realidad, lo que ocurrió en Valladolid con los establecimientos de crédito pocos años más tarde bastaría para justificar todas las suspicacias de los vallisoletanos. La inexperiencia de la mayoría y la falta de escrúpulos de unos cuantos hombres de negocios se encargarían de dar al traste con las esperanzas de convertir a Valladolid en un "polo de desarrollo".

La falta de escrúpulos de los negociantes vallisoletanos se complementó curiosamente con una pasividad por parte del Gobierno que contrasta con el celo intervencionista que mostraba en otras ocasiones. En efecto, el Comisario Regio designado por el Ministerio de Hacienda para fiscalizar las operaciones del Banco de Valladolid era hombre de pluma fácil que no dejó de describir las dificultades que encontraba para que

los administradores del Banco se mantuvieran dentro de los cauces legales. El 2 de Diciembre de 1858 escribía al Ministerio de Hacienda que tenía que "estar constantemente con el arma al brazo y en perpetua lucha con los administradores para que se observen con la más es-
crupulosa exactitud los Estatutos y las leyes del banco".¹⁰⁰ Poco después informaba acerca de una "vituperable trama que se urdió contra el crédito y estabilidad del Banco", trama por la cual un grupo de "conjurados" acumuló gran cantidad de billetes del banco para presentarlos súbitamente al cobro. La conjura no tuvo éxito, y los conspiradores decidieron esperar "mejor ocasión para llevar a efecto sus siniestros fines, contentándose por ahora con rechazar (con aire misterioso...) los billetes del Establecimiento".¹⁰¹ Estas descripciones un tanto truculentas hubieran debido lógicamente llamar la atención de un gobierno que tanto desconfiaba de los peligros potenciales del crédito. Sin embargo, no se encuentra entre los papeles del Ministerio de Hacienda ningún eco ante las alarmas del Comisario Regio del Banco de Valladolid, ni se tomó medida preventiva alguna hasta que fue ya demasiado tarde.

Por si todo eso fuera poco, los comienzos del Banco de Valladolid fueron muy poco prometedores. Sus cifras de activos totales y las de las principales partidas de su balance permanecieron estancadas durante los tres años siguientes a su fundación. Las de encaje metálico, descuentos y billetes en circulación disminuyeron. Esta situación depresiva debe atribuirse a varias causas, entre las cuales la falta de hábitos financieros de la comarca, y la competencia del Banco de Santander en la oferta de créditos a los vendedores de granos. El Comisario Regio del Banco de Valladolid, Rafael de Cachá, escribía que "muchos propietarios... en esta comarca tienen considerables cantidades de dinero ente-

rrado e improductivo",¹⁰² quejándose también de que está "escaseando extraordinariamente el numerario que va desapareciendo como el humo entre el gran número de operarios de los Caminos de Hierro, lo mucho que se extrae para Santander y el extranjero y las considerables cantidades que como otras tantas esponjas absorben los labradores que no venden sus granos sino al contado, guardando enterradas las considerables sumas que reciben..."¹⁰³ Estas pinceladas de Rafael de Cachá nos dan una idea de las barreras culturales que se oponían al desarrollo capitalista en la Castilla de hace un siglo.

El cuarto de los bancos de emisión nacidos tras la Ley de 1856 fue el de Zaragoza. Zaragoza era una de las pocas ciudades españolas que había contado con un banco no emisor por acciones antes de las leyes de 1856. La Caja de Descuentos Zaragozana se fundó en 1845, sorteó la crisis de 1848¹⁰⁴ y continuó ofreciendo crédito a corto plazo en préstamos y descuentos hasta 1857 en que obtuvo del Gobierno la autorización "para refundirse en Banco de emisión, conforme a las prescripciones de la Ley de 28 de Enero de 1856, y con la denominación de Banco de Zaragoza".¹⁰⁵

La Caja de Descuentos Zaragozana había estado dirigida por el que fue Ministro de Hacienda en el Gobierno de Espartero, Juan Bruil que inmediatamente pasó a ser director del nuevo Banco de Zaragoza. El capital del nuevo banco, que quedó constituido el 1 de Agosto de 1857, fue de 1,5 millones de pesetas; siguiendo la práctica ya establecida por la Caja, la principal partida de su activo eran los descuentos, y la de su pasivo las "Imposiciones", especie de depósitos con interés, reintegrables escalonadamente. Las cifras del balance del Banco de Zaragoza crecieron también durante los años que siguieron a su fundación, aunque no de manera com-

parable a la de los bancos andaluces, seguramente a causa de que, con otro nombre y organización, el banco venía ya funcionando desde antiguo.

Pocos días después se fundaba el Banco de Santander. Santander comenzó a adquirir importancia económica en la edad moderna, al igual que otros varios puertos españoles, cuando se rompió el monopolio del comercio con América que venían ostentando Sevilla y Cádiz. Gracias a la libertad comercial que el Gobierno fue concediendo poco a poco desde mediados del siglo XVIII, Santander se convirtió en el puerto de salida del trigo castellano hacia América. Merced a esta ventajosa situación en Santander se desarrolló una industria de construcción de barcos, de fabricación de cerveza, y, sobre todo, de elaboración de harinas. Santander se convirtió así en una ciudad activa y próspera, donde la demanda de dinero aumentó, sin duda, rápidamente.

Esta creciente demanda de dinero planteó problemas que las rigideces institucionales del tiempo impedían resolver. Así, José María de Orense, Marques de Albaida, Diputado en las Cortes constituyentes de 1854 por Santander, señaló que en su circunscripción, "plaza tan importante", están pagando a metálico y llevando el dinero de unos escritorios a otros, sistema que ya no se ve en las naciones civilizadas". En las mismas Cortes, el diputado Udaeta, de ideas opuestas a las de Orense en cuestiones bancarias, concurría con él en lo tocante a que "Santander, pueblo de mucha importancia comercial, necesita un Banco, y yo convengo en que nada hay más desagradable que hacer los pagos en especie, como sucede por lo general en Santander, que se va por la calle, y se oye el sonsonete del dinero que se está contando en las casas".¹⁰⁶ Las demandas para que se fundase un banco en Santander venían, como antes vimos, de antiguo, y la iniciativa y el capital provenían,

como era de esperar, de comerciantes enriquecidos, en el comercio con América. Antonio Gutiérrez Solana, el promotor del plan original, de cuya amistad se preciaba Orense, era un rico indiano, y entre los accio-
nistas fundadores del Banco de Santander encontramos comerciantes establecidos en La Habana, como los her-
manos Torriente.¹⁰⁷

Los concesionarios del Banco de Santander fueron Juan Abarca, Bonifacio Ferrer de la Vega, Agustín González Gutiérrez, Antonio Labat, Antonio López Dóriga y Jerónimo Roiz de la Parra, "como representantes del co-
mercio de Santander", según se dice en el decreto de autorización.¹⁰⁸ En Santander, como ~~en~~ casi todo el regto de España, la creación del sistema bancario fue cla-
ramente obra de comerciantes y hombres de negocios, y no de aristócratas y terratenientes. Se citan estas dos categorías (comerciantes por ~~un~~ lado y terratenientes por otro) porque eran los dos únicos grupos sociales privados de los cuales podía esperarse una acumulación considerable de capital en una economía pre-industrial como era en sus grandes líneas la española de mediados del siglo XIX.

Santander tenía, por supuesto, estrechos nexos económicos con Valladolid, de donde venía gran parte del trigo y de la harina que Santander elaboraba y embarca-
ba. No ha de extrañarnos, por tanto, que hubiese contactos financieros entre una y otra ciudad.¹⁰⁹ Contrastan-
do las listas de accionistas fundadores de ambos bancos (Santander y Valladolid) encontramos varias coinciden-
cias, como las sociedades N. y M. Polanco y Cía., J.A. Casares y Cía., Viuda de Pombo e Hijo, e individuos co-
mo Juan Abarca, José Fernández Bustamante, José María Aguirre, Enrique Cuétara y Jerónimo Roiz de la Parra.

El Banco de Santander, que con el de Bilbao, es el más antiguo de nuestros grandes bancos comerciales,

creció muy rápidamente durante sus primeros años. El total del balance se multiplicó por un coeficiente de 3,3 entre el 31 de Enero de 1858 y el 31 de Diciembre de 1859. Las partidas que más rápidamente crecieron fueron, en el activo, los "Valores en garantía" y los "Valores en depósito". Es difícil dar una exacta caracterización económica a estas partidas; parecen corresponder a una masa de títulos de todas clases (renta fija y variable, públicos y privados, aunque en general es de suponer que fueran títulos a largo plazo) que se hallaban en poder, pero no en propiedad, del banco por razones diversas. Unos, como garantía de préstamos; otros, en depósito cuyas ventajas serían, para el propietario, la seguridad y la comodidad de cobrar intereses y dividendos sin las prestaciones que generalmente llevan aparejados, y para el banco, una comisión; otros, depositados en el banco no por simples particulares rentistas, sino por las propias compañías emisoras de los títulos para que el banco los colocase entre su clientela. De ser estas suposiciones correctas resultaría que el Banco de Santander (y, como veremos, el de Bilbao) a diferencia del resto de los bancos de emisión españoles, no se limitaba a operaciones estrictamente comerciales (esto es, básicamente, descuentos y préstamos a corto plazo con garantía) sino que también practicaba operaciones de promoción y aseguramiento de títulos.

El siguiente banco emisor fundado en estos meses fue el de Bilbao. Bilbao era entonces una ciudad de unos 17.000 habitantes, pero reunía unas cuantas cualidades que explican su rápido crecimiento durante los años inmediatos. Primeramente hay que notar su excelente puerto natural, que permitió que su tráfico marítimo creciera muy rápidamente durante estos años, como puede verse en el Cuadro III-8. Las cifras de este cuadro se refieren a las aduanas de Vizcaya, de las cuales Bilbao de-

CUADRO III-8

COMERCIO DE IMPORTACION Y EXPORTACION

A TRAVES DE LAS ADUANAS DE VIZCAYA.

| <u>Años</u> | (1) | (2) |
|-------------|----------------------------|--|
| | <u>Millones de pesetas</u> | <u>Porcentaje del comercio total español</u> |
| 1856 | 27,6 | 4,7 |
| 1857 | 28,8 | 4,3 |
| 1858 | 25,2 | 4,1 |
| 1859 | ... | ... |
| 1860 | 35,7 | 5,5 |
| 1861 | ... | ... |
| 1862 | 41,5 | 6,1 |
| 1863 | 50,2 | 6,6 |
| 1864 | 91,0 | 11,0 |
| 1865 | 82,1 | 11,8 |

FUENTES: 1856-57, AEE, 1858, 452.
 1858, AEE, 1859-60, 311.
 1860, AEE, 1860-61, 613-14.
 1862-65, AEE, 1866-67, 786-87.

bía de representar, al menos, las nueve décimas partes en volumen de tráfico. En Vizcaya había otras tres aduanas, una de tercera categoría (Bermeo), y dos de cuarta (Lequeitio y Plencia). Bilbao era, por supuesto, de primera categoría;¹¹⁰ las estadísticas de comercio exterior sólo incluían, para Vizcaya, a Bilbao y Bermeo.¹¹¹ A pesar de estar el tráfico de Bermeo incluido en estas cifras, ello no debe invalidarlas como indicador del tráfico del puerto bilbaíno. Como puede verse en el Cuadro, el valor del comercio exterior bilbaíno se triplicó en diez años, y su proporción dentro del comercio exterior español quedó multiplicada por 2,5. Durante estos años Bilbao pasó del décimo al segundo puesto (después de Barcelona) como puerto, atendiendo al valor del tráfico anual. Puede verse también que estos aumentos fueron más rápidos a partir de 1860 que antes. Las cifras del Anuario Estadístico muestran también que las importaciones eran mucho más cuantiosas en términos monetarios que las exportaciones, de lo cual puede deducirse, teniendo en cuenta además su situación geográfica, que Bilbao era uno de los puertos importadores de material ferroviario. Ello explicaría tan rápido crecimiento en un período de intensa construcción ferroviaria.

La segunda cualidad importante de Bilbao era, por supuesto, la abundancia y calidad de sus depósitos de hierro. La primera sociedad anónima organizada para explotar estos recursos con métodos modernos nació en 1841 en Begoña, con el nombre de Santa Ana de Bolueta. Era el resultado de la iniciativa de dos financieros bilbaínos, Romualdo de Arellano y Tomás Epalza (los Epalza eran una vieja familia de hombres de negocios que comerciaban con Inglaterra y La Habana); el capital suscrito entre ellos y sus socios¹¹² fue de 200.000 pesetas. La planta empleaba más de 150 obreros en 1846, y en 1848 se construyó un horno alto. La Ley de Sociedades por Acciones de 1848

impuso la disolución de la compañía, que hubo de reorganizarse como sociedad regular colectiva. Su desarrollo prosiguió, sin embargo, e inauguró otros dos altos hornos en 1860.

Otra compañía siderúrgica que creció durante estos años fue la de la familia Ybarra, que comenzó en 1827 explotando una simple ferrería. La compañía prosperó, y fue incluyendo miembros ajenos a la familia,¹¹³ adquiriendo minas de hierro y hornos de carbón vegetal. La compañía era todavía una empresa familiar cuando, en 1854, inauguró una nueva fábrica una fábrica en Baracaldo. En 1860 la empresa familiar participó con un 60 por 100 en el capital de una comanditaria llamada Ybarra y Compañía, capital que ascendía a 1,5 millones de pesetas. El resto fue suscrito por cuatro capitalistas bilbaínos, José y Mariano Villalonga, Cristóbal de Murrieta y José Javier Uribarren. La producción de hierro colado vizcaíno se multiplicó por cinco entre 1856 y 1871, aunque siempre dentro de proporciones muy modestas.¹¹⁴ Como ya es sabido, estos no eran sino los primeros pasos de la siderurgia vizcaína, que no empezaría a explotar los recursos disponibles en gran escala hasta la época de la Restauración.

La fundación del Banco de Bilbao está estrechamente relacionada con estos medios comerciales y con las primeras manifestaciones de este transvase de capitales del comercio a la industria, del cual la Santa Ana de Bolueta es un caso típico, y que más tarde constituiría el mecanismo fundamental del desarrollo industrial vizcaíno. La iniciativa para la fundación del Banco proviene de la Junta de Comercio local, heredera del antiguo Consulado de Bilbao de origen medieval. El Presidente de la Junta era, a principios de la segunda mitad del siglo XIX, Pablo de Epalza, otro miembro de la familia propietaria de la Santa Ana de Bolueta. Tras una reunión

en Noviembre de 1855 en que, vista seguramente la inminencia de la aprobación de una ley de bancos, la Junta decidió solicitar la creación de uno, la petición se elevó en Abril de 1856. La autorización se hizo esperar, pero se dio finalmente en Mayo de 1857, para un capital de 2 millones de pesetas.¹¹⁵ La suscripción del capital se realizó rápidamente, con un total de 106 accionistas originales; el Banco abrió sus puertas el 28 de Agosto de 1857.¹¹⁶ El primer Consejo de Administración incluía en su gran mayoría industriales, comerciantes y financieros. Es interesante señalar que el Consejo de Administración de la Compañía del Ferrocarril de Tudela a Bilbao, que se constituyó por las mismas fechas, estaba compuesto por las mismas personas que el del Banco.¹¹⁷

El Banco de Bilbao estaba concebido en sus estatutos como un banco típico de emisión y descuento, pero, al igual que ocurrió con el de Santander, la partida "Depósitos de valores" alcanzó pronto un gran desarrollo y se convirtió en pocos años en el renglón mayor y más dinámico del balance. Las otras cifras también se desarrollaron rápidamente. Los billetes en circulación se multiplicaron por 5,5 entre 1857 y 1859, y la cartera creció en un 55 por 100 entre las mismas fechas.

El último de los bancos de emisión fundados en este primer impulso tras la Ley de 1856 fue el de La Coruña. La autorización y la aprobación de estatutos y reglamentos son de Noviembre de 1857, aunque no existe la acostumbrada Real Orden declarando al banco legalmente constituido.¹¹⁸ Los concesionarios fundadores¹¹⁹ eran, como en la mayor parte de los otros bancos recién fundados, "representantes del comercio" de la ciudad. El capital autorizado era modesto, un millón de pesetas, y también fueron modestas las cifras del balance, cuyas principales partidas fueron los descuentos y los préstamos con garantía del lado activo, y los billetes y las

cuentas corrientes del pasivo.

Para los otros tres bancos de emisión existentes previamente (el de España, el de Barcelona y el de Cádiz) estos años siguientes a 1856 fueron también, en términos generales, de expansión en las cifras totales de activos y en las de las principales partidas, salvo un bache en 1857. En total, los activos de la banca de emisión crecieron notablemente gracias a la nueva Ley, como demuestra el Cuadro III- 9 .

Este Cuadro muestra, en efecto, que desde 1852, las cifras de activos bancarios permanecieron estancadas, con un fuerte bajón en 1853 y una sustancial recuperación en 1855, gracias seguramente a la Guerra de Crimea y a la política económica de los progresistas. El efecto de la legislación de 1856 fue muy grande y produjo un gran aumento porcentual de los activos bancarios durante el año. Pese a que los incrementos fueron también grandes y sostenidos durante los años siguientes, el crecimiento en porcentaje bajó un poco debido sin duda a la depresión de 1857 y también a la dificultad de mantener altas tasas de crecimiento de manera continuada. El crecimiento volvió sin embargo a ser muy alto en 1859, superada ya la depresión.

Como la proporción de las cifras correspondientes al Banco de España dentro de las cifras totales (Cuadro III-10, Col. 3) osciló durante estos años entre algo más de tres cuartos y poco menos de tres quintos, el análisis anterior es también aplicable, a grandes rasgos, a la banca de emisión, excluido el Banco de España.

El crecimiento de los activos bancarios tras la Ley de 1856 fue muy notable aún si excluimos al Banco de España del conjunto de los bancos de emisión. Este aumento puede contribuir a explicar un fenómeno que hasta ahora ha sido señalado sin que se le haya encontrado

CUADRO III-9

BANCA DE EMISION. ACTIVOS TOTALES, 1852-1859

| | (1) | (2) | (3) |
|------|--|---------------------------------------|---|
| Años | Activos totales en millones de pesetas | Crecimiento anual en porcentaje | Activos del B. de E. sobre activos totales en porcentaje |
| 1852 | 134,8 | - | 77,0 |
| 1853 | 111,1 | - 17,6 | 71,8 |
| 1854 | 113,8 | 2,4 | 71,6 |
| 1855 | 132,8 | 16,7 | 71,6 |
| 1856 | 166,7 | 25,5 | 72,0 |
| 1857 | 187,9 | 12,7 | 61,0 |
| 1858 | 222,3 | 18,3 | 60,2 |
| 1859 | 279,9 | 25,9 | 58,2 |

FUENTE: Ver Cuadro I-1.

CUADRO III-10

BANCA DE EMISION EXCLUIDO EL BANCO DE ESPAÑA

ACTIVOS TOTALES, 1852-1859

| <u>Años</u> | (1) <u>Activos en millones de pesetas</u> | (2) <u>Crecimiento anual en porcentaje</u> |
|-------------|--|---|
| 1852 | 31,0 | - |
| 1853 | 31,3 | 0,1 |
| 1854 | 32,3 | 3,2 |
| 1855 | 37,7 | 16,7 |
| 1856 | 46,6 | 23,6 |
| 1857 | 73,3 | 57,3 |
| 1858 | 88,4 | 20,6 |
| 1859 | 117,1 | 13,2 |

FUENTE: Ver Cuadro I-1.

razón aparente, a saber, la relativa suavidad con que repercutió en España la crisis de 1857, que alcanzó proporciones mucho mayores en otros países de Europa. De cuanto aquí se ha dicho, parece deducirse que los legisladores de 1856 arbitraron inconscientemente una eficaz medida coyuntural que palió las consecuencias catastróficas que pudo haber tenido la mala cosecha de 1856 y la contracción internacional de 1857.¹²⁰

La principal consecuencia de la mala cosecha de 1856 fue, en el plano monetario, la fuerte extracción de metales preciosos para cubrir el déficit de la balanza de pagos a causa de las importaciones de alimentos.¹²¹ Así, por ejemplo, como indicio de esta hemorragia de metales, la exportación de plata amonedada durante estos años viene dada en el Cuadro III-11.

De haberse mantenido la antigua legislación bancaria tal salida de metales hubiera podido causar un grave colapso monetario. La Ley de 1856 permitiendo, de un lado, un mayor volumen de circulación fiduciaria sin necesidad de ampliar el capital de los bancos de emisión ya existentes,¹²² y de otro, la creación de bancos emisores en nuevas plazas, facilitó una notable expansión de los instrumentos de crédito y especialmente de los medios de pago en el momento en que las reservas metálicas del país disminuían. Fue una política de dinero barato que llegó exactamente a tiempo por curiosa coincidencia. La evolución del dinero creado por los bancos de emisión durante estos años se refleja en el Cuadro III- 12.

La creación de dinero bancario compensó sin duda la exportación del de pleno contenido. Téngase en cuenta, además, que las nuevas sociedades de crédito, aunque en cantidades muy difíciles de determinar,¹²³ también incrementaron la oferta monetaria. Las tres grandes compañías francesas importaron capital en cantidades

CUADRO III-11

EXPORTACION ESPAÑOLA DE PLATA AMONEDADA

1855-1860

| <u>Años</u> | <u>Millones de pesetas</u> |
|-------------|----------------------------|
| 1855 | 0,5 |
| 1856 | 3,1 |
| 1857 | 14,5 |
| 1858 | 26,8 |
| 1859 | 9,6 |
| 1860 | 8,2 |

FUENTE: Estadística de los presupuestos, pp. 356-57.

CUADRO III-12

CREACION DE DINERO POR LA BANCA DE EMISION *

1856-1860

| <u>Años</u> | <u>Millones de pesetas</u> |
|-------------|----------------------------|
| 1856 | 65,2 |
| 1857 | 77,0 |
| 1858 | 98,8 |
| 1859 | 130,0 |
| 1860 | 134,4 |

* Billetes en circulación más cuentas corrientes pasivas
menos metálico en caja.

FUENTE: Banco de España, Ensayos. Apéndice 2.

considerables, lo cual sin duda contribuyó a aliviar el déficit en la balanza de pagos y tanto éstas como las nacionales pusieron en circulación medios de pago, gran parte de los cuales hubieran permanecido inactivos de no ser por las nuevas instituciones de crédito.

Otro punto que conviene dejar bien sentado es el relativo al origen del capital y la iniciativa empresarial que fueron la base de los nuevos bancos de emisión. Como hemos visto a lo largo de este capítulo, las concesiones para los nuevos bancos se hicieron a comerciantes en la gran mayoría de los casos, y a industriales en una respetable minoría. La aristocracia y los terratenientes brillaron por su ausencia. Además, como se observó en los casos de Málaga, Santander y Bilbao, industriales y comerciantes estaban estrechamente vinculados; en general el capital invertido en la industria parece provenir de los beneficios acumulados en el comercio, principalmente con América, y el capital invertido en la nueva banca proviene del comercio y de la industria incipiente, pero no del ahorro agrario.¹²⁴

1. Estas listas han sido utilizadas por Sánchez-Albornoz en "La crisis de 1866 en Madrid". Algunas de ellas fueron también reproducidas en el AEE.
2. Artículo 13 de la Ley de Presupuestos de 15 de Julio de 1865, CLE, XCVI, 57-58; los Estatutos del Cuerpo fueron promulgados por Decreto de 30 de Julio de 1865, ibid., pp. 232-40; véase también la RO de 6 de Octubre de 1865, ibid., pp. 666-667.
3. Decreto de 10 de Diciembre de 1868, CLE, C, pp. 899-902.
4. Decreto de 5 de Julio de 1860, CLE, CIV, pp. 41-42.
5. Entre ellos, José Echegaray, Gabriel Rodríguez y Laureano Figuerola.
6. GCH, I, 1-2 (27 Abril 1856).
7. Fechada el 23 Abril 1856. La cursiva es del autor: ni siquiera la Reina podía pretender que el pueblo español fuera próspero en aquel momento. Reproducida en la GCH, ibid., 4.
8. Ver CME, Mm, 30 de Mayo de 1857; Cameron, France and Europe, pp. 248-263.
9. CLE, LXVII, pp. 387-403, • ibid., LXVIII, pp. 9-25.
10. Ibid., pp. 259-60.
11. Reproducido en la GCH, I, p. 18 (4 Mayo 1856).
12. Estadística de los Presupuestos generales, 1850-1891, 48-49.
13. Véase la lista completa y un análisis más detallado en Sánchez-Albornoz, "De los orígenes del capital financiero"

pp. 37-40.

14. Ver GCH, I, p. 18 (4 Mayo 1856), y, I, pp. 49-50 (18 Mayo 1856).
15. GCH, I, p. 138 (22 Junio 1856).
16. GCH, I, p. 20 (4 Mayo 1856), y CME, Mm, 30 de Mayo de 1857, en GCH, II, pp. 370-377 (7 Junio 1857).
La Memoria reconocía también que el CME había suscitado "ciertas prevenciones [que] tienen indispensablemente que desaparecer con el tiempo". Ver también Santillán, Memoria sobre los Bancos, II, pp. 101-103.
17. CME, Mm, 30 de Mayo de 1857, ibid.
18. Ibid.
19. GCH, I, p. 164 (6 Julio 1856).
20. Ibid., pp. 180, 290-291, 357.
21. Cameron, France and Europe, p. 250.
22. CME, Mm, 31 de Mayo de 1858, ENM, 5/25396.
23. AHN, Hacienda, leg. 427. Los balances recibidos por el Ministerio de Hacienda se publicaban inmediatamente en la Gaceta de Madrid.
24. Cameron, France and Europe, p. 252; CME, Mm, 30 de Mayo de 1857, en GCH, II, pp. 370-377 (7 Junio 1857).
25. SEMI, Mm, 22 de Abril de 1860, ENM, V/C. 2871-27.
Esta idea ha sido insinuada por Sánchez-Albornoz en "La crisis de 1866 en Madrid", p. 20.

26. Cf. GCH, I, p. 82 (1 Junio 1856) y BdeE, Mm, 6 de Marzo de 1859. Estos miembros eran José Manuel Collado (conocido banquero, Ministro de Fomento en aquel tiempo), Fernando Fernández Casariego, Antonio Gaviria, Estanislao Urquijo, y el obispo Antolín Udaeta. Udaeta fue más tarde reemplazado en el Consejo de Administración del Banco de España por Adolfo Bayo, miembro también del Consejo de la SEMI. BdeE, Mm, 8 de Marzo de 1862. Santillán admite estas cinco conexiones sin nombrar a los individuos; sin embargo, los describe como "fuertes accionistas del Banco..., los más útiles en el Consejo por su alta posición y por sus conocimientos en los negocios mercantiles", Memoria sobre los Bancos, II, p. 105.
27. GCH, I, 99-100 (8 Junio 1856).
28. Ver, por ejemplo, GCH, I, p. 164 (6 Julio 1856) y p. 211 (27 Julio 1856).
29. Ibid., 164, 170 y 201 (Julio 1856).
30. Suscribió 64.000 acciones de un total de 240.000 (a 475 pesetas cada una). Su participación ascendía, por tanto, al 26,7 %. La casa Rothschild francesa adquirió un 27,5%; Rothschild controlaba así la MZA de manera absoluta. Los estatutos de la MZA pueden verse en la GCH, II, pp. 73-78 (1 Febrero 1857).
31. MZA, Mm, 29 de Enero de 1857, en GCH, II, pp. 78-80 (1 Febrero 1857).
32. "La crisis de 1866 en Madrid", pp. 20-21.

33. SEMI, "Cuentas corrientes" (24 Noviembre 1856), BNM, V/G. 2595-55. Ver también un anuncio en GCH, I, p. 522 (7 Diciembre 1856).
34. SEMI, Mm, 25 de Abril de 1858, en GCH, III, pp. 280-281 (2 Mayo 1858).
35. CLE, LXVIII, p. 248; los estatutos se habían aprobado tres semanas antes, ibid., pp. 167-185.
36. Cameron, France and Europe, pp. 133-134.
37. Ver la composición del Consejo en CLE, LXVIII, p. 184, y en GCH, I, p. 82.
38. GCH, I, p. 361 (28 Septiembre 1856); ibid., II, p. 98 (8 Febrero 1857); y CGCE, Mm, 31 Mayo 1857, en GCH, II, pp. 388-392 (14 Junio 1857).
39. Ibid., I, p. 26 (4 Mayo 1856).
40. Ibid., I, p. 99 (8 Junio 1856).
41. GCH, I, p. 212 (27 Julio 1856).
42. CGCE, Mm, 31 de Mayo de 1857, en GCH, II, pp. 388-392 (14 Junio 1857).
43. Cameron, France and Europe, pp. 252-253; GCH, II, p. 213 (29 Marzo 1857).
44. CGCE, Mm, 31 Mayo 1858, en GCH, III, pp. 362-364 (6 Junio 1858); los estatutos de la Compañía Reus-Montblanch pueden consultarse en GCH, III, pp. 216-217 (4 Abril 1858); Cameron, France and Europe, p. 263; Wais, Historia, pp. 162-164.
45. Sánchez-Albornoz, "De los orígenes del capital finan-

ciero", pp. 59-60.

46. General de Minas, Mm, 1857, en GCH, II, pp. 357-360, 393-394, 405-407 (Junio de 1857).
47. CGCE, Mm, 31 Mayo 1859, en GCH, IV, pp. 355-359 (12 Junio 1857).
48. Comparando los estatutos de la compañía Montblanch-Tarragona y la CGCE, Mm, 31 Mayo 1858, puede verse que la CGCE había invertido alrededor de un millón de pesetas en acciones de este ferrocarril.
49. Los balances de 1858 correspondientes a la CGCE y al CME se prestan mucho menos a este tipo de análisis y por eso no se reproducen aquí; sin embargo, no hay razón para suponer que se diera un cambio sustancial en las proporciones. Sobre el cambio en la presentación del balance del CME, ver Sánchez-Albornoz, "De los orígenes", p. 58.
50. CLE, LXVII, pp. 304-305.
51. Ver estatutos en CLE, LXVIII, pp. 203-18; composición definitiva del consejo en GCH, I, pp. 83-84 (1 Junio 1856).
52. SCGC, Mm, 11 Febrero 1857, en GCH, II, pp. 163-66 (8 Marzo 1857).
53. Ferrocarril Barcelona-Zaragoza, Mm, 1 Marzo 1857, en GCH, II, pp. 166-69 (8 Marzo 1857).
54. SCGC, Mm, 24 Febrero 1859, en GCH, III, pp. 148-51 (7 Marzo 1859); ver también GCH, III, pp. 659-60 (17 Octubre 1858).

55. SCGC, Mm, 11 Febrero 1857, en GCH, II, pp. 163-66
(8 Marzo 1857).
56. Sobre la crisis financiera ver Fontana, "La vieja
bolsa de Barcelona", pp. 20-25.
57. Todos estos documentos pueden examinarse en AHN,
Hacienda, leg. 429. Ver carpeta titulada: "Barcelona,
1859. Expediente relativo a las Sociedades de Crédito-
to. Visita girada a las minas".
58. SCGC, Mm, 23 Febrero 1858, en GCH, IV, pp. 131-33
(6 Marzo 1859).
59. Ferrocarril Barcelona-Zaragoza, Mm, 1 Marzo 1857,
en GCH, II, pp. 166-69 (8 Marzo 1857); SCGC, Mm,
29 Febrero 1860, BNM, V/C, 2633-34.
60. Ferrocarril Barcelona-Zaragoza, Mm, 1 Marzo 1857,
ibid.
61. Ver, por ejemplo, AEE, 1858, 365-69.
62. GCH, IV, p. 102 (20 Febrero 1859).
63. AEE, 1860-61, p. 570; CLE, LXX, pp. 207-208.
64. CLE, LXVIII, pp. 559-60, 566-79, y LXIX, pp. 226-
27; AHN, Hacienda, leg. 427.
65. Las compañías de seguros fueron las grandes perjudi-
cadas en la depresión de 1857-59 en Barcelona. Ver
Fontana, "La vieja bolsa de Barcelona", pp. 20-25.
66. AEE, 1858, p. 368. Cf. AEE, 1860-61, pp. 572-73.

67. Llasera a MdeH, 28 Septiembre 1859, AHN, Hacienda, leg. 429. Para la información cuantitativa ver ibid. Para detalles sobre la fundación de la Unión Comercial, accionistas, ver CLE, LXIX, pp. 17-18, 21-37, 408. Sobre el contrato con el canal de la Albufera, ibid., LXXV, pp. 143-44.
68. También era agente fiscal del Gobierno. Ver GCH, IV, p. 628 (9 Octubre 1859).
69. La petición lleva fecha de 3 Febrero 1856, publicada en GCH, I, p. 166 (6 Julio 1856).
70. Valenciana, Mm, 31 Diciembre 1856, en GCH, II, pp. 35-36 (18 Enero 1857).
71. Valenciana, Mm, 31 Diciembre 1856, ibid., y 31 Diciembre 1857, en GCH, III, pp. 36-37 (17 Enero 1858).
72. Santillán, Memoria sobre los Bancos, II, pp. 153-54; GCH, III, p. 502 (8 Agosto 1859); CLE, LXXVI, pp. 323-34, LXXVII, p. 94.
73. GCH, ibid., p. 269 (25 Abril 1858) y p. 426 (4 Julio 1858). Udaeta pertenecía a la Comisión.
74. Ibid., pp. 163-64.
75. Santillán, ibid., p. 154; ver también el anuncio de la Valenciana en GCH, ibid., p. 590 (12 Septiembre 1858).
76. Santillán, ibid., pp. 154-55; GCH, ibid., pp. 581-82, 598 y 631 (Septiembre-Octubre 1858).
77. GCH, IV, pp. 545 y 563 (Septiembre 1859).

78. Valenciana, Mm, 31 Diciembre 1858, en GCH, IV, pp. 38-39 (23 Enero 1859).
79. Francisco Sánchez Ramos, La economía siderúrgica española, p. 140; Nadal, "La economía española",
80. Madoz, Diccionario Tomo XI, p. 89.
81. Madoz, ibid.
82. Cf. Nadal, ibid. Las cifras exactas que se han calculado a partir del cuadro publicado por Nadal son: colado, 31,5%; forjado, 39,4%.
83. AEE, 1858, p. 365.
84. Decreto de 23 Septiembre 1863, CLE, XC, 314-15.
85. La cifra de 1848 proviene de Madoz, XI, p. 95; las de 1857 y 1860, de los censos correspondientes. Esto explica el salto entre 1848 y 1857.
86. Banco de Málaga, Mm, 3 Abril 1858; AHN, Hacienda, leg. 427. En las Cortes se aludió repetidamente a estos intentos, ver DSCC, p. 5.994.
87. Estos diputados eran Joaquín García Briz, José Gálvez Cañero y Antonio Ramírez Arcas.
88. CLE, LXVIII, p. 561; Estatutos, ibid., pp. 580-90.
89. CLE, LXIX, pp. 313-51 y 518. Ver también sobre el nombramiento de los primeros cargos directivos, GCH, I, p. 456 (9 Noviembre 1856).
90. Joaquín Ferrer, T. Heredia, M. Heredia, Hernández hermanos, Jorge Loring, Fernando Ruiz Portal y Andrés Vilches, "en nombre del comercio de Málaga", según el decreto de 27 Junio 1856.

91. Banco de Málaga, Mm, 1 de Febrero de 1874; Wais,
Historia de los ferrocarriles, p. 50.
92. Nadal, " La economía española", p. 48.
93. GCH, I, p. 170.
94. CLE, LXX, pp. 267-68.
95. Luis de la Cuadra, Lorenzo Hernández, Matías Ramos
alonge y Fernando Rodríguez de Rivas.
96. CLE, LXXII, pp. 166 y 194-221.
97. Sus nombres eran Benito Martínez Jover, Juan Fernández
Rico, Miguel Polanco, Toribio Lecanda y Salvador F.
Pérez.
98. AHN, Hacienda, leg. 428.
99. CR del Banco de Valladolid al MdeH, 31 Marzo 1858.
AHN, Hacienda, leg. 428.
100. AHN, Hacienda, leg. 428.
101. CR del Banco de Valladolid al MdeH, 3 Enero 1859,
ibid.
102. CR al MdeH, 10 Mayo 1859, AHN, Hacienda, leg. 429.
103. CR al MdeH, 1 Julio 1859, ibid.
104. Madoz, Diccionario, XVI (1850), pp. 634-35; el dipu-
tado progresista Gaminde citó la Caja Zaragozana como
modelo de estabilidad durante el pánico de 1848 al
discutirse en las Cortes el proyecto de ley de bancos,
DSCC, p. 6050.
105. CLE, LXXII, pp. 167-68.

106. Ver los ~~textos~~ de uno y otro Diputado en DSCC, pp. 5.988 y 5.993.
107. Sobre la identidad de Gutierrez Solana ver F. Barreda, "Prosperidad de Santander y desarrollo industrial desde el siglo XVIII", en Banco de Santander, Aportación al estudio, p. 575. Para una lista de los accionistas fundadores, ibid., pp. 620-22, donde se reproduce la del folleto Estatutos y reglamento del Banco de Santander (Santander, 1857), de más difícil acceso. Sobre la identidad de los hermanos Torriente, ver Atkins. Un estudio sistemático de identificación de los accionistas fundadores descubriría probablemente muchos otros comerciantes y navieros
108. De 15 Mayo 1857, CLE, LXXII, pp. 303-304.
109. Algunos de éstos han sido ya puestos de relieve por Sánchez-Albornoz en "Los bancos y las sociedades de crédito", p. 54.
110. AEE, 1858, pp. 443-45.
111. Cf., por eje plo, AEE, 1866-67, p. 785, donde se especifica que sólo se incluyen dos aduanas de Vizcaya.
112. A saber, Joaquín de Mazas, Pascual de Olávarri, Juan Bautista de Maguregui, Antonio de Ogara y José Salvador de Lequerica, de Bilbao, Joaquín Marco, de Vitoria, y un francés, Manuel Sapery, de Toulouse. Ver Banco de Bilbao, Un siglo, p. 157, y también Madoz, Diccionario, IV, p. 110.
113. Cosme de Zubiría, José Antonio de la Mier y José Gorostiza. Ver Banco de Bilbao, Un siglo, p. 158.

114. Pasó de unas 3.150 a unas 15.450 toneladas métricas. Nadal, "La economía española".
115. CLE, LXXII, pp. 339-40, 351-78. La concesión se hizo a la Junta del Comercio de Bilbao.
116. Banco de Bilbao, Un siglo, pp. 485-8.
117. Pablo de Epalza, José Pantaleón de Aguirre, Mariano de Zabálburu, Gabriel María de Ybarra, Felipe de Uhagón, Benito de Escouza, Vicente de Arana, Pedro Antonio de Errazquin, Luis de Violete, Ezequiel de Urigüen y Francisco Mac-Mahon, Cf. el folleto Estatutos y reglamentos del Banco de Bilbao (Bilbao, 1857). La lista puede verse también en Banco de Bilbao, ibid., p. 488, y Canosa, p. 33. Ver también GCH, II, p. 661 (4 Octubre 1857).
118. CLE, LXXIV, pp. 167-68, 393-445.
119. Pedro Manuel Atocha, Gregorio José Babé, Bruno Herce, José Agapito de Ugarte y Augusto José de Villa.
120. Sobre la suavidad de la crisis financiera de 1857, ver Sánchez-Albornoz, La crisis de subsistencias, pp. 83-89; y Sardá, La Política Monetaria, p. 129. Vicens Vives, en su Manual, ni siquiera la menciona, ver Cap. 48.
121. Sobre esta exportación de metales preciosos ver algunas cifras en Sánchez-Albornoz, ibidem.
122. El cociente máximo legalmente permitido de circulación fiduciaria/capital pasó de 1 a 3 con la Ley de Bancos de Emisión.

123. A causa, principalmente, del escaso rigor con que muchas de ellas confeccionaban los balances para publicación.

124. Estas conclusiones coinciden a grandes rasgos con las de Sánchez-Albornoz en "Los bancos y las sociedades de crédito", pp. 51-58.

CAPITULO IV

EL SISTEMA BANCARIO: LOS AÑOS DE VACAS GORDAS

1. La expansión del sistema

Tras la interrupción causada por la depresión de 1857-9, el sistema bancario español continuó su proceso de expansión durante los años 1859-64.

Tanto en términos numéricos como en términos de capital invertido, el crecimiento del sistema bancario fué considerable. El número de bancos de emisión creció más del doble entre 1859 y 1864, en tanto que su capital desembolsado total pasó de 51,5 a 76,7 millones de pesetas, aumento de cerca del 50 por 100 en cinco años. La expansión de las sociedades de crédito fué todavía más espectacular, ya que sus números casi se quintuplicaron en cuatro años, y su capital total pasó de 93,3 a 242,7 millones de pesetas, lo cual implica un aumento del 160 por 100 (ver Cuadros I-1 y IV-1). Naturalmente, la expansión en ambos grupos entrañó una disminución del tamaño medio por empresa, que como puede deducirse de estas cifras, se redujo aproximadamente por mitad durante estos cinco años.

El lector podrá hacerse una idea bastante completa del auge fulminante del sistema crediticio español en estos años si consulta el Cuadro IV-2, que enumera los bancos existentes en España el 31 de Diciembre de 1864.

Es interesante observar en el cuadro que, salvo el caso complicado de Valencia, ya relatado, en todas aquellas plazas donde coexistieron bancos de emisión y bancos no emisores, los de emisión fueron siempre fundados antes. Ello significa sin duda que el privilegio de emisión era el más poderoso aliciente en la creación de un negocio bancario⁽¹⁾.

CUADRO IV - 1

Sociedades de Crédito. Capital Desembolsado,
Total y Medio

| <u>Año</u> | (1) <u>Sociedades</u> | (2) <u>Capital Total</u> ^b | (3) <u>Capital medio</u> ^b |
|------------|--------------------------|--|--|
| 1856 | 6 | 51,3 | 8,6 |
| 1857 | 6 | 70,0 | 11,8 |
| 1858 | 7 | 84,2 | 12,0 |
| 1859 | 7 | 93,3 | 13,3 |
| 1860 | 8 | 99,9 | 12,5 |
| 1861 | 12 | 105,1 | 8,8 |
| 1862 | 17 | 132,4 | 7,4 |
| 1863 | 20 | 192,2 | 9,6 |
| 1864 | 33 ^c | 242,7 | 7,4 |
| 1865 | 34 | 235,2 | 6,9 |
| 1866 | 32 | 229,2 | 7,2 |
| 1867 | 26 | 219,9 | 8,5 |

a. Se incluyen la SEMI, el CME y la CGCE, así como también las ampliaciones de capital de compañías existentes previamente. Los aumentos anuales en la Col. 2, por tanto, pueden exceder los del Cuadro VI-2.

b. Millones de pesetas.

c. La CGCE ha sido excluida de esta serie a partir de 1864.

FUENTE: A.E.E., con correcciones basadas en las cifras publicadas en las memorias de algunas sociedades.

ORGANISMOS DE CREDITO POR ACCIONES EXISTENTES EN ESPAÑA

A 31 de diciembre de 1864 *

| | |
|------------------|---|
| 1. MADRID ... | Banco de España (1829, 1856), 40,7. Sociedad Española Mercantil e Industrial (1856), 15,2. Crédito Mobiliario Español (1856), 114,0. Compañía General de Crédito en España (1856) ^b , 33,25. Sociedad General Española de Descuentos (1859) ^b , 3,75. Banco de Madrid (1863), 4,1. Crédito Ibérico (1863), 4,75. Sociedad Española General de Crédito (1863), 6,0. Banco de Madrid y Londres (1864), 0,1. Compañía General de Crédito, Depósitos y Fomento (1864), 2,4. Sociedad Central Española de Crédito (1864), 6,25. Sociedad Española de Crédito Comercial (1864), 3,1. |
| 2. BARCELONA ... | Banco de Barcelona (1844), 5,0. Caja Barcelonesa (1855), 1,0. Sociedad Catalana General de Crédito (1856), 9,0. Crédito Mobiliario Barcelonés (1856), 12,0. Caja Catalana (1856), 3,0. Crédito Mercantil (1864), 6,25. Crédito y Fomento de Barcelona (1864), 5,0. |
| 3. VALENCIA ... | Sociedad Valenciana de Crédito y Fomento (1846, 1859), 4,0. Sucursal del Banco de España (1858) ^c . Crédito Valenciano (1858), 1,5. Caja Mercantil de Valencia (1864), 1,5. Crédito Mercantil de Valencia (1864), 1,0. |
| 4. VALLADOLID. | Banco de Valladolid (1857), 1,5. Crédito Castellano (1862), 11,7. Unión Castellana (1864), 5,4. Sociedad de Crédito Industrial, Agrícola y Mercantil (1864), 5,1. |
| 5. SANTANDER... | Banco de Santander (1857), 1,75. Crédito Cántabro (1861), 5,4. Unión Mercantil (1862), 3,0. |
| 6. BILBAO ... | Banco de Bilbao (1857), 2,5. Crédito Vasco (1861), 3,0. Bilbaina de Crédito (1862), 3,75. |
| 7. CADIZ ... | Banco de Cádiz (1846), 5,0. Crédito Comercial de Cádiz (1860), 1,1. Compañía Gaditana de Crédito (1861), 1,25. |
| 8. SEVILLA ... | Banco de Sevilla (1857), 4,0. Crédito Comercial de Sevilla (1862), 1,25. |

9. JEREZ DE LA

| | |
|------------------------------|---|
| FRONTERA ... | Banco de Jerez de la Frontera (1860), 1,5. Crédito Comercial de Jerez (1862), 1,0. |
| 10. PAMPLONA ... | Banco de Pamplona (1864), 1,1. Crédito Navarro (1864), 0,6. |
| 11. MALAGA ... | Banco de Málaga (1856), 2,5. |
| 12. HUESCA ... | Crédito y Fomento del Alto Aragón (1861), 2,25. |
| 13. ZARAGOZA ... | Banco de Zaragoza (1857), 1,5. |
| 14. TARRAGONA. | Banco de Tarragona (1864), 1,25. |
| 15. LA CORUÑA... | Banco de La Coruña (1857), 1,0. |
| 16. SAN SEBAS- TIAN ... | Banco de San Sebastián (1862), 1,0. |
| 17. BURGOS ... | Banco de Burgos (1863), 1,0. |
| 18. OVIEDO ... | Banco de Oviedo (1864), 1,0. |
| 19. PALENCIA... | Banco de Palencia (1864), 1,0. |
| 20. VITORIA ... | Banco de Vitoria (1864), 1,0. |
| 21. PALMA DE MALLORCA ... | Banco Balear (1864), 1,0. |
| 22. SANTIAGO ... | Banco de Santiago (1864), 0,75. |
| 23. CORDOBA... | Crédito Comercial y Agrícola de Córdoba (1864), 0,75. |
| 24. REUS ... | Banco de Reus (1863), 0,6. |
| 25. VIGO ... | Sociedad de Crédito y Fomento de Vigo (1864), 0,6. |
| 26. LEON ... | Crédito Leonés (1864), 0,4. |
| 27. ALICANTE ... | Sucursal del Banco de España (1858) ^c . |

* Las cifras entre paréntesis representan la fecha o fechas fundacionales. Las cifras del paréntesis representan el capital desembolsado en millones de pesetas. Los bancos agrupados por plazas, en orden cronológico dentro de cada una. Las plazas están ordenadas al número de entidades de crédito que poseen; a igual número, según el volumen total de capital desembolsado. De coincidir ambos puntos, por la cronología de la primera institución de cada plaza.

^b Suspendió pagos dos meses antes.

^c Las sucursales del Banco de España no tenían capital propio.

FUENTES:

C.I.E. G de M. Memorias. Para la Caja Catalana y la Caja Barcelonesa, se han mantenido las cifras correspondientes a 1859, obtenidas en AHN, Hacienda, legs. 428 y 429.

En total, contando las dos instituciones que recientemente habían suspendido pagos y las sucursales del Banco de España, existían 60 sociedades bancarias por acciones, con un capital total suscrito de 360,25 millones de pesetas, lo cual da una cifra media de capital aproximada de 6 millones de pesetas por banco, cifra que tiene poca significación dadas las enormes desviaciones con respecto a ella que se registran. El capital total de los bancos de emisión ascendía a 76,6 millones (21,3 por 100 del total); teniendo en cuenta que había, contando el Banco de España y sus sucursales como uno, 21 bancos emisores, el capital medio era de 3,6 millones. Si se excluye el Banco de España, la cifra de capital medio baja a 1,8 millones. El capital del Banco de España era mayor que el de todos los demás bancos de emisión juntos.

El capital de los bancos no emisores era de 283,7 millones (78,8 por 100 del total), con un capital medio de 7,7 millones de pesetas, más del doble que el capital medio de los bancos de emisión, aun incluyendo el Banco de España. Sin embargo, también aquí son muy fuertes las desviaciones, ya que el Crédito Mobiliario Español por sí sólo significaba más de las dos quintas partes del capital total, y las cinco mayores sociedades de crédito (Crédito Mobiliario Español, Compañía General de Crédito en España, Sociedad Española Mercantil e Industrial, Crédito Mobiliario Barcelonés y Crédito Castellano) reunían cerca de los dos tercios (el 65,6 por 100) de la cifra de capital total de las 37 sociedades bancarias no emisoras. Si excluimos el Crédito Mobiliario Español, el capital medio de las restantes sociedades bancarias no emisoras desciende a 4,7 millones.

Demos ahora una rápida ojeada al funcionamiento de este improvisado sistema bancario en su conjunto. Como hemos visto anteriormente con bastante claridad y como volveremos a ver al estudiar las principales sociedades de crédito durante este segundo

período promocional, los activos de estas grandes sociedades (sus préstamos a largo plazo, sus operaciones de aseguramiento de títulos, sus negociaciones en el extranjero, sus carteras de renta) estaban claramente orientadas hacia las compañías ferroviarias y después, en cuantía menor, hacia la Deuda pública. Tan sólo el Crédito Mobiliario Español y la Sociedad General de Crédito habían hecho algunas inversiones en ramas propiamente industriales, como la minería el gas y otras, aunque la cuantía de estas inversiones no resistía comparación con las cifras destinadas al ferrocarril o a la Deuda pública.

La afluencia de los activos canalizados por las grandes sociedades de crédito hacia el sistema ferroviario y hacia la Deuda pública se ha podido mostrar por medio de análisis de balances y examen de Memorias. En el caso de los bancos de emisión y de las sociedades de crédito de menor envergadura el estudio resulta mucho más difícil ya que los datos sobre crédito a corto plazo son mucho menos explícitos. En general, las sociedades de crédito menores estaban mucho más dedicadas al negocio de banca comercial que las grandes, ya que con los pequeños capitales que manejaban les era prácticamente imposible dedicarse a la promoción e inversión en gran escala. Aprovechando la posibilidad que les concedía la Ley de emitir obligaciones a corto plazo, estas sociedades competían con los bancos en las plazas donde coexistían y actuaban como bancos comerciales y "cuasi-emisores" en las plazas (generalmente secundarias) donde no había bancos de emisión.

La documentación del Ministerio de Hacienda depositada en el Archivo Histórico Nacional y los balances publicados en la Gaceta de Madrid, confirman las afirmaciones precedentes. Así, en Barcelona hay continuas disputas entre el Banco de Barcelona y las demás sociedades bancarias no emisoras acerca de las famosas obligaciones a corto plazo⁽²⁾. Lo mismo ocurre en Valencia entre

la sucursal del Banco de España y las sociedades de crédito locales⁽³⁾, en Valladolid⁽⁴⁾, en Jerez de la Frontera⁽⁵⁾. En otras plazas, como Bilbao y Cádiz, varias compañías de crédito, en contestación a un sondeo llevado a cabo por el Ministerio de Hacienda, admitieron haber realizado fuertes emisiones de obligaciones a corto plazo⁽⁶⁾. Los balances de sociedades de crédito, tales como el Crédito Comercial y Agrícola de Córdoba, o el Crédito y Fomento del Alto Aragón⁽⁷⁾, que eran ambas las únicas entidades bancarias por acciones en sus respectivas plazas, muestran que las dos actuaban como bancos de depósito y descuento y no como bancos de inversión. Por el contrario, las grandes sociedades de crédito actuaban poco o nada como bancos comerciales y sus emisiones de obligaciones cuasi-monetarias iban de cero (en el caso de las tres francesas) a magnitudes muy pequeñas (en el caso de algunas de tamaño medio).

En cuanto a los bancos de emisión, su actividad principal era la de extender crédito comercial en forma de préstamos a corto plazo y descuento. Resulta difícil saber quiénes eran sus clientes, ya que éste es un tipo de información que raramente hacían público en sus memorias o en otros informes. Por fortuna, algo se ha podido averiguar sobre las actividades de los dos más importantes, el Banco de España y el Banco de Barcelona. La información pertinente queda reflejada en los Cuadros IV-3 y IV-4.

El Cuadro IV-3 muestra la situación del Banco de España en relación con tres grandes sectores, el sector público, el privado, y el exterior (nos. 2, 3 y 4). Los otros renglones del Cuadro son activos reales (nos. 1 y 5), fuentes principales de financiación (nos. 6, 7 y 8) y una cuenta de orden (no. 9). (Para mayores detalles sobre la composición y elaboración de esta cuenta, véase Banco de España, Ensayos, pp. 289-95). El Cuadro muestra que la política del Banco de España con respecto al sector privado era un subproducto de las exigencias del Estado. De 1857 a 1862, cuan

Banco de España: Balances Sectorizados y Consolidados, 1857-1866

(31 Diciembre, millones de pesetas)

| | <u>1857</u> | <u>1858</u> | <u>1859</u> | <u>1860</u> | <u>1861</u> | <u>1862</u> | <u>1863</u> | <u>1864</u> | <u>1865</u> | <u>1866</u> |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1. Metálico | 27,1 | 30,8 | 30,9 | 28,3 | 23,6 | 29,0 | 31,1 | 19,2 | 27,3 | 21,6 |
| 2. Exterior | 0,0 | - 0,8 | 2,6 | 1,5 | - 1,5 | 5,8 | 5,2 | - 31,0 | - 13,7 | - 8,6 |
| 3. Público | 67,8 | 71,6 | 97,9 | 73,3 | 65,0 | 49,4 | 83,9 | 140,9 | 106,2 | 95,2 |
| 4. Privado | 9,3 | 21,9 | 19,8 | 31,4 | 31,7 | 59,0 | 41,2 | 10,8 | 18,8 | 11,1 |
| 5. Activo Real | 2,4 | 0,9 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,3 | 1,4 |
| 6. Capital | - 35,0 | - 36,0 | - 38,5 | - 38,8 | - 41,3 | - 37,9 | - 37,6 | - 47,5 | - 56,6 | - 59,0 |
| 7. Cuentas Corrientes | - 33,8 | - 45,1 | - 57,5 | - 43,3 | - 35,7 | - 54,6 | - 56,8 | - 22,1 | - 22,3 | - 18,0 |
| 8. Billetes | - 45,8 | - 52,0 | - 66,9 | - 63,5 | - 44,9 | - 52,1 | - 68,3 | - 71,8 | - 61,9 | - 44,6 |
| 9. Varios | 8,1 | 8,7 | 10,2 | 9,7 | 1,7 | 0,0 | 0,1 | - 0,1 | 0,9 | 0,9 |

FUENTE: Banco de España, Ensayos, Apéndice II.

do la situación financiera del Gobierno estuvo relativamente desahogada gracias a los ingresos procedentes de la desamortización, la situación acreedora del Banco con respecto del Gobierno apenas cambió y alcanzó un mínimo en 1862.

Entretanto, la posición acreedora del Banco con respecto al sector privado tuvo un signo claramente creciente, hasta el punto que en 1862 era casi siete veces mayor que en 1857. A partir de 1863, sin embargo, al empezar el Gobierno a sentir las consecuencias de la depresión, el Banco de España negoció una serie de préstamos de banqueros extranjeros y redujo drásticamente sus créditos al sector privado. Esto le permitió aumentar radicalmente sus préstamos al Gobierno: de 1862 a 1864, su posición acreedora con respecto del Gobierno casi se triplicó. En conjunto, el Banco de España prestó al Gobierno casi cuatro veces más que al sector privado durante el decenio 1857-66. Naturalmente, el Banco no concedía préstamos a largo plazo al sector privado, sino que la mayor parte de su crédito se concedía en forma de descuentos de los que posiblemente una proporción considerable eran redescuentos⁽⁸⁾. Esto significa, por tanto, que el Banco de España contribuyó muy poco a la formación de capital de la industria privada, cosa que no es muy sorprendente en el caso de un banco semioficial.

El Cuadro IV-4 detalla una de las partidas más importantes de la cartera comercial del Banco de Barcelona, los préstamos con garantía. La cartera comercial era el renglón más cuantioso del balance de ese Banco (ver Apéndice C). Los descuentos de letras, la otra gran partida de la cartera comercial, acostumbraba ser aún mayor que los préstamos con garantía, pero mis fuentes no los detallan. El Banco de Barcelona enviaba un detalle mensual de su cartera al Ministerio de Hacienda, pero yo sólo he hecho uso de los informes de Diciembre. (También el Banco de Santander enviaba detalles de cartera mensuales, pero su presentación no permite

CUADRO IV - 4

Banco de Barcelona: Distribución de los Préstamos
con Garantía en Porcentajes.

1858 - 1867

| <u>Fines de</u> | (1) <u>Títulos de</u> <u>FPCC</u> | (2) <u>Acciones</u> <u>industriales</u> | (3) <u>Deuda</u> <u>Pública</u> | (4) <u>Otros</u> <u>Activos</u> | (5) <u>Total</u> <u>(millones ptas)</u> |
|-----------------|---|---|---------------------------------------|---------------------------------------|---|
| 1858 | 43,3 | 14,9 | 29,9 | 11,9 | 6,7 |
| 1859 | 58,9 | 10,7 | 30,4 | 0,0 | 5,6 |
| 1860 | 13,6 | 11,4 | 70,5 | 4,5 | 4,4 |
| 1861 | 20,0 | 11,4 | 60,0 | 8,6 | 3,5 |
| 1862 | 29,4 | 8,8 | 58,8 | 2,9 | 3,4 |
| 1863 | 45,9 | 8,1 | 43,2 | 2,7 | 3,7 |
| 1864 | 31,0 | 3,4 | 62,1 | 3,4 | 2,4 |
| 1865 | 22,0 | 2,0 | 74,0 | 2,0 | 5,0 |
| 1866 | 6,0 | 3,0 | 87,9 | 0,1 | 3,3 |
| 1867 (Nov.) | 7,1 | 0,0 | 90,5 | 2,4 | 4,2 |
| Media | 29,7 | 8,0 | 57,8 | 4,5 | 4,2 |

FUENTE: Calculado sobre datos de AHN, Hacienda, Legs. 428, 429, 430,
431, 432, 433, 434, 436, 438, 439.

el tipo de análisis hecho aquí).

El significado de estas cifras es claro. El Banco de Barcelona prestó, en promedio, cuatro veces más sobre la garantía de acciones y obligaciones ferroviarias que sobre títulos industriales, y casi el doble sobre deuda pública que sobre títulos ferroviarios. Estas proporciones para el Banco más importante de la única ciudad industrial de España resultan sorprendentes y revelan la poca ayuda que la industria recibió del sistema bancario.

Naturalmente, los préstamos sobre cierto tipo de títulos no pueden considerarse de manera automática como crédito concedido al emisor de estos títulos. Sin embargo, hay una estrecha relación entre ambos, ya que pueden darse los dos casos siguientes. Puede ser que el propietario del título sea el emisor, en cuyo caso, sí se da la relación mencionada. En caso de que el propietario no sea el emisor es lógico suponer que debe haberlas comprado (salvo casos excepcionales) y al recibir el crédito, tiene un estímulo para comprar más porque los títulos son fácilmente pignorables y la posibilidad de hacerlo porque ha recibido dinero.

La distribución de las garantías en la cartera del Banco de Barcelona puede así interpretarse como debida a dos factores que no se excluyen mutuamente: (1) que el Banco mostrara una clara preferencia por ciertos títulos; (2) que ésa fuera la distribución de títulos en manos de los hombres de negocio barceloneses. En el primer caso, el Banco de Barcelona tenía evidentemente una clara preferencia por la deuda pública y por los títulos ferroviarios en detrimento de los industriales. En el segundo caso, la escasez relativa de títulos industriales en manos de los negociantes barceloneses puede deberse, a su vez, a sus propias preferencias o a la estructura de la oferta de títulos en el mercado de capital de Barcelona (tampoco estos dos factores se excluyen mutuamente).

Todo lo anterior quiere decir que la relativa insignificancia del volumen de títulos industriales en la cartera del Banco de Barcelona puede atribuirse a una demanda insuficiente (las preferencias del Banco, de los hombres de negocio ó ambas) a una oferta insuficiente o a ambas. Cuanto sabemos sobre la industria barcelonesa (ver Capítulo VI) sugiere que su problema principal era la escasez de fondos de inversión (es decir, demanda insuficiente de títulos industriales) y no la escasez de mano de obra, materias primas, o empresarios (escaseces que explicarían una pequeña oferta de títulos industriales). La escasez de títulos industriales en el mercado barcelonés, por lo tanto, debe atribuirse a una demanda insuficiente. Esta insuficiencia puede venir determinada por dos factores: (1) el bajo rendimiento de los títulos y (2) ciertos factores institucionales descritos en los Capítulos II, V y VI, que detrajeron fondos de la industria y los desviaron hacia los ferrocarriles y la deuda pública.

La información que poseemos sobre los beneficios de la industria barcelonesa (véase Capítulo VI, Sección 3, esp. Figura VI-6) sugiere que éstos eran bastantes altos y también que no eran un elemento importante en las decisiones de inversión de los industriales barceloneses, al menos a partir de 1855. Esto implicaría que el poco acceso de la industria barcelonesa al mercado de capitales es atribuible a factores institucionales tales como las leyes de ferrocarriles y bancos, la desamontización, el apoyo estatal a los ferrocarriles, la aversión al riesgo del capitalista español y extranjero y su fe en los futuros rendimientos de bancos y ferrocarriles.

En resumen, sabemos mucho más sobre las grandes sociedades bancarias que sobre las pequeñas. Esto es natural y también afortunado, ya que estas grandes empresas representaban la mayor parte del sector bancario en términos de capital y también de activos.

La información que tenemos sobre estos grandes bancos permite afirmar sin temor a grandes errores que el sistema bancario español estaba, hacia 1864, claramente orientado a financiar al Gobierno y los ferrocarriles en detrimento de la industria.

Vamos ahora a examinar en mayor detalle el comportamiento de las mayores instituciones que integraban este sistema. Las dividiremos en tres grupos: (a) las tres grandes sociedades de crédito, con capitales desembolsados de más de 15 millones de pesetas (su capital conjunto era el 67 por 100 del capital total de las sociedades de crédito); (b) varias sociedades de crédito de tamaño medio, la mayor parte de ellas con capitales por encima de los 5 millones (que reunían un 20 por 100 del capital total de las sociedades de crédito); y (c) los principales bancos de emisión. El estudio de este último grupo queda relegado al Capítulo VII.

2. Los tres grandes

A - El Crédito Mobiliario Español.

Los años 1859 a 1864 vieron el apogeo del Crédito Mobiliario y también fueron años de expansión para la economía española. Es difícil no establecer una relación entre ambos fenómenos.

Este período de crecimiento para el Crédito Mobiliario comenzó con la fundación de la Compañía de los Ferrocarriles del Norte de España en diciembre de 1858 y enero de 1859⁽⁹⁾. El Crédito había logrado controlar la línea completa de Madrid a la frontera francesa gracias a una serie de concesiones parciales obtenidas en 1856; el Ferrocarril del Norte, sin embargo, no quedó organizado en una compañía hasta dos años más tarde. Según el Consejo

de Administración de éste, tal retraso se debió a la crisis de 1857 que interrumpió las suscripciones de capital, especialmente las de capital local. Cameron sugiere también que los Péreire quizá aplazaran la constitución de la compañía con la esperanza de poder incluir una red meridional⁽¹⁰⁾, lo cual resultó a la postre imposible. En los años anteriores a la fundación de la Compañía del Norte, el Crédito llevó a cabo por su cuenta la construcción del ferrocarril por la cual fue, en expresión de Cameron, "liberalmente remunerado", al constituirse la Compañía del Norte: recibió 5 millones de pesetas además de la indemnización por los gastos realizados en la construcción⁽¹¹⁾.

La Compañía de los Ferrocarriles del Norte se constituyó con un capital de 95 millones de pesetas dividido en 200.000 acciones, de las cuales el Crédito Mobiliario suscribió 52.700 y el Crédit Mobilier francés 29.400 (en total sumaban estas suscripciones más del 40 por 100). "Estos guarismos, unidos a la suscripción individual de los administradores, nos aseguran en los Consejos del Norte una constante preponderancia..."⁽¹²⁾; en efecto, los Péreire (Emile, Isaac y Eugène), Galliera y Seillère suscribieron otro 35 por 100 del capital (14.000 acciones cada uno). En total, los Péreire y sus más próximos colaboradores adquirieron más del 75 por 100 de las acciones. De la cuarta parte restante la Société Générale de Belgique y la Banque de Belgique se quedaron con la mayor parte (15 por 100 del total). El 10 por 100 restante fué a manos de un grupo heterogéneo de financieros internacionales (Fould, Heine, d'Eichthal, Bixio), banqueros españoles (Uribarren, O'Shea), directivos del Crédito Mobiliario (Olea, Osma, Calderón), aristócratas (Duque de Alba), políticos (González Brabo) y los Gobernadores de dos provincias, Guipúzcoa y Alava⁽¹³⁾.

Durante los años 1857-1858, el Crédito Mobiliario llevó a cabo una campaña activa y no totalmente infructuosa para obtener apo

yo financiero de las provincias que habían de ser atravesadas por el Ferrocarril del Norte. El resultado más tangible fué un acuerdo que se firmó con la provincia de Guipúzcoa⁽¹⁴⁾ por el que esta provincia pagaría 6,25 millones de pesetas en cuatro años y el Crédito se comprometía a terminar la línea desde Villafranca, al sur de la provincia, hasta la frontera francesa en el extremo nordeste, en el mismo plazo. El Crédito Mobiliario emitió obligaciones que las autoridades provinciales podían colocar para obtener los fondos; estas obligaciones eran canjeables por acciones del Norte en el momento de constituirse la Compañía. La suscripción se cubrió con bastante rapidez⁽¹⁵⁾ y Alava firmó poco después un contrato similar aunque más modesto⁽¹⁶⁾.

Las obras de la sección de Guipúzcoa se inauguraron en junio de 1858⁽¹⁷⁾. Hubo un día entero de ceremonias en San Sebastián con banquetes, discursos de González Eraso, Osma y otros, bailes regionales, himnos, poemas, fuegos artificiales, Te Deums, e incluso una donación caritativa pública de los Péreire y vítores a la Reina. Poco después, sin embargo, las provincias castellanas empezaron a sentir que el Crédito se estaba retrasando en la construcción de las secciones de Avila y Valladolid, por lo que empezaron a reunir fondos para acelerar las obras. El Crédito negó con vigor que estuviera perdiendo tiempo deliberadamente en la construcción de las secciones centrales de la línea⁽¹⁸⁾, pero el hecho es que en agosto de ese año en Valladolid se había organizado una emisión de obligaciones para estimular el celo del Crédito Mobiliario⁽¹⁹⁾. Avila pronto siguió este ejemplo⁽²⁰⁾.

Fue precisamente por este tiempo cuando el Crédito Mobiliario empezó a prepararse para lanzar la Compañía del Norte⁽²¹⁾. Como queda dicho, la contribución de las provincias españolas fué sólo una pequeña fracción del capital de la Compañía del Norte, pero hay, sin embargo, razones para pensar que los Péreire aplaza

ron la creación de la Compañía hasta que consideraron que habían sacado de las provincias todo cuanto éstas podían dar y que lograron hacerlo por medio de maniobras muy hábiles que aprovechaban y atizaban las rivalidades regionales. Además, no todos los costes de construcción habían de cubrirse con el capital desembolsado de la Compañía del Norte. El coste total de construcción de la red se estimaba en 195,7 millones de pesetas que habían de cubrirse de la manera siguiente⁽²²⁾:

| | |
|--------------------------------|-------|
| Subvención del Gobierno | 53,2 |
| Capital del Norte | 95,0 |
| Obligaciones | 47,5 |
| TOTAL | 195,7 |

Tan sólo Guipúzcoa y Alava convirtieron sus obligaciones en acciones del Norte. Según sus contratos respectivos, la contribución total de las dos provincias (a pagar en cuatro años) era de 10 millones de pesetas⁽²³⁾. Guipúzcoa, sin embargo, pronto se retrasó en el pago, lo cual dio origen a desacuerdos con el Crédito Mobiliario por considerar ambas partes que la otra se retrasaba en el cumplimiento de sus obligaciones contractuales, pero finalmente se llegó a un acuerdo en 1863⁽²⁴⁾.

La fundación de la Compañía del Norte fue un buen negocio para el Crédito Mobiliario, que no sólo se embolsó 5 millones de pesetas netos, sino que además convirtió un activo tan poco líquido como sus inversiones directas en la construcción de la red ferroviaria, en activos mucho más móviles, es decir, en un paquete de acciones que podía fácilmente negociarse en los mercados financieros de Europa. Después de pagar un mero 6 por 100 de dividendos en mayo de 1859 (era lo mínimo a que le obligaban los estatutos), el Crédito convocó una junta extraordinaria de accionistas en noviembre de 1859, para distribuir los amplios beneficios logrados gracias a sus hábiles maniobras financieras. En t₂

tal, fueron éstos los mayores dividendos anuales que repartió el Crédito Mobiliario en toda su historia⁽²⁵⁾.

Tras el éxito alcanzado en la promoción del Norte, los sueños de los Péreire en España parecían a punto de realizarse. Las Memorias y los discursos de los directores del Crédito Mobiliario y del Norte rebosaban optimismo y entusiasmo. El imperio industrial en la mitad norte de España parecía en vías de realización. La Compañía del Gas de Madrid había pasado de un proceloso mar de tinta roja a un tranquilo puerto de cifras negras llevado por la marea creciente del consumo de gas en Madrid, que aumentó como indica el Cuadro IV-5.

Este cuadro muestra un aumento total de cerca del 100 por 100 en seis años, y realmente justifica una actitud optimista por parte de los promotores, tanto más cuanto que incluso en un año de recesión como 1858, el crecimiento alcanzaba más del 5 por 100. Además, era de esperar que los costes medios disminuyeran no sólo a causa de las economías internas de escala, sino, lo que es más importante, a causa de economías externas por la caída en los costes de producción y transporte del carbón, tan pronto como la sección de Valladolid-Madrid del ferrocarril del Norte estuviera terminada. En consecuencia, el Crédito reinvertió en planta y en equipo y renovó su contrato con las autoridades municipales de Madrid en 1863⁽²⁶⁾. En 1865, tras aprobarse por el Gobierno una renovación de estatutos, la Compañía del Gas se convirtió en anónima, con un capital autorizado de 22,8 millones de pesetas, una cuarta parte del cual se desembolsó inmediatamente. El 80% del capital desembolsado era propiedad del Crédito Mobiliario.

Los directores del Crédito Mobiliario tenían una fe casi ilimitada en el futuro del carbón en general y del carbón español en particular. Sus Memorias repiten incansablemente la imagen, iniciada sin duda en la mente de Emile Péreire, de la red del Norte

CUADRO IV-5

Consumo de Gas en Madrid, 1855-1861

| <u>Años</u> | (1) <u>Millones de m³</u> | (2) <u>Incremento porcentual</u> |
|-------------|---|---|
| 1855 | 1,6 | - |
| 1856 | ... | - |
| 1857 | 1,9 | 9,0 ^a |
| 1858 | 2,0 | 5,3 |
| 1859 | 2,3 | 15,0 |
| 1860 | 2,7 | 17,4 |
| 1861 | 3,1 | 14,8 |

a. Estimación.

FUENTES: Para 1855, GCH, I, p. 291 (31 de agosto de 1856).

Para 1857-61, CME, Mm, 30 de mayo de 1859, en GCH, IV, pp. 387-91,
y CME, MM, 15 de mayo de 1862, BNM, V/C, 4746-29.

distribuyendo carbón por la llanura de Castilla la Vieja de modo semejante a como las arterias distribuyen oxígeno por el cuerpo humano. "El día quizá próximo en que España vuelva a ocupar su puesto entre las grandes naciones industriales y en que el país se vea surcado de caminos de hierro, la hulla será el artículo de más importancia para las necesidades de la industria, y los poseedores de los pocos depósitos carboníferos que aquí se encuentran serán los dueños de aquéllos y del comercio de metales... Estas consideraciones han sido nuestra guía en la creación de los negocios de minas en que hemos entrado, sin negar la riqueza ni el porvenir de las minas metálicas y reservándonos el tomar en su día la parte que nos convenga en su explotación, hemos creído que, ante todo, debemos asegurarnos la posesión del combustible"⁽²⁷⁾. "De todos los motivos que han inclinado a los directores de la Sociedad General [de Crédito Mobiliario Español] a preferir los ferrocarriles del Norte de España, cuando podían haber dirigido su atención a otros lugares, el más decisivo ha sido la abundancia de combustible minero en la zona del norte"⁽²⁸⁾. Es evidente que tenían la intención de controlar la oferta de carbón en una futura España industrial, pero como invirtieron adelantándose a la demanda, no se apresuraron a poner las minas en explotación, sino que prefirieron esperar hasta que la demanda se materializara.

Esta táctica pudo haberles resultado fatal a la larga, ya que les impedía darse cuenta de que la calidad y la cantidad de su reserva carbonífera no eran tan buenas como imaginaron en un principio, hasta que fue ya demasiado tarde para desprenderse de esa reserva sin pérdida. En 1863, en la cúspide de su optimismo, comenzaron los Péreire a darse cuenta de que las minas de Barruelo no eran tan ricas como les habían hecho suponer prospecciones anteriores, y que a menos que hicieran algo para encontrar una

salida a su carbón, se hallarían pronto atrapados con una excesiva inmovilización en yacimientos carboníferos. En vista de ello decidieron emprender aceleradamente la construcción del ferrocarril de Quintanilla-Orbó (13 kilómetros), que uniría las minas de Barruelo con el ferrocarril de Alar del Rey-Santander (ferrocarril de Isabel II) y crear una serie de fábricas de ladrillos a lo largo de la red del Norte. En primer lugar, estas fábricas crearían una demanda de carbón que, de otro modo, no parecía inminente; en segundo lugar, proporcionaría mercancía muy voluminosa adecuada para el transporte por ferrocarril⁽²⁹⁾. Se volvió a hablar de factorías siderúrgicas que se constituirían cerca del tendido ferroviario, pero el proyecto no se llegó nunca a realizar. Lo que sí se hizo fue iniciar la explotación de minas de hierro en Guipúzcoa⁽³⁰⁾.

Entre tanto, el ferrocarril de Córdoba-Sevilla había empezado a funcionar en 1859, pero los resultados eran mediocres. Si la Compañía podía pagar dividendos era gracias a las subvenciones provinciales, pero las perspectivas no eran muy prometedoras: en primer lugar, la conexión de esta línea con la Madrid-Cádiz estaba en manos de la MZA y del ferrocarril Sevilla-Jerez-Cádiz; en segundo lugar, la calidad de la construcción no era buena; en tercer lugar, los costes de mantenimiento aumentaban mucho a causa de las frecuentes inundaciones del río Guadalquivir, y en cuarto lugar, pero en primero en orden de importancia, las subvenciones habían de concluir en 1877⁽³¹⁾. Desde luego, no era la mejor inversión realizada por el Crédito Mobiliario, aunque hizo algunos beneficios con el transporte de tropas para la guerra hispano-marroquí en 1859-1860.

Además de ferrocarriles, minas, la Compañía del Gas de Madrid y frecuentes préstamos al gobierno, la cartera de inversión del Crédito Mobiliario no sólo incluía deuda pública y acciones

y obligaciones del ferrocarril del Norte y del de Córdoba-Sevilla, sino también títulos de compañías francesas, tales como la Compagnie Immobilière de Paris, el ferrocarril del Midi francés (controlado por Péreire)⁽³²⁾, la Compagnie Parisienne d'Eclairage et Chauffage par le Gaz, y otras, así como también deuda pública de otros países, tales como el Imperio Otomano⁽³³⁾. La evolución constitutiva de esta cartera fue como se detalla en el Cuadro IV-6.

El mayor aumento absoluto tuvo lugar en 1862; también ocurrió en este año el mayor aumento relativo, si exceptuamos el de los primeros años, de escasa significación. La razón de este aumento en 1862 parece ser que alrededor de 1860 el Crédito Mobiliario estaba reteniendo sus inversiones directas y sus actividades de promoción en un compás de espera, mientras su imperio industrial maduraba. Esto se insinuó varias veces a finales de 1859 y estaba relacionado con ciertos cambios que tuvieron lugar en los más altos cargos directivos del Crédito, donde Wertheimer, especialista muy ducho en negocios de bolsa, sustituyó a Duclerc como Director general de la empresa⁽³⁴⁾. Pero después de 1862 resulta evidente que en lugar de producir altos rendimientos, la mayor parte de las empresas del Crédito Mobiliario, los ferrocarriles en especial, requerían inyecciones de capital adicionales por lo cual se tomó la decisión de aumentar la inversión directa a expensas de la cartera de títulos. Como consecuencia, el volumen absoluto de la cartera no sólo dejó de aumentar, sino que su proporción dentro de los activos totales y en relación con el capital cayó rápidamente⁽³⁵⁾. Como el capital total siguió en aumento, esto significa que, todo lo demás constante, los administradores del Crédito Mobiliario se encontraban con una cantidad creciente de fondos a su disposición, y estos nuevos fondos disponibles se canalizaron hacia las empresas del Crédito Mobiliario en forma de créditos directos.

CUADRO IV-6

CREDITO MOBILIARIO ESPAÑOL

Cartera de Inversiones, 1857-1864^a

| <u>Años</u> | (1) <u>Millones de pesetas</u> | (2) <u>Aumento porcentual</u> | (3) <u>Relación cartera/ activo en porcentajes</u> | (4) <u>Relación cartera/ capital en porcentajes</u> |
|-------------|-----------------------------------|----------------------------------|---|--|
| 1857 | 6,4 | - | 24,5 | 37,4 |
| 1858 | 13,2 | 106,25 | 38,6 | 77,2 |
| 1859 | 18,0 | 36,4 | 53,1 | 78,9 |
| 1860 | 18,2 | 1,1 | 45,4 | 79,8 |
| 1861 | 20,0 | 9,9 | 40,9 | 50,1 |
| 1862 | 36,9 | 84,5 | 59,1 | 80,9 |
| 1863 | 37,8 | 2,4 | 36,8 | 41,4 |
| 1864 | 36,9 | - 2,4 | 27,6 | 32,4 |

a. Cifras de los balances de final de año.

FUENTE: Véase GCH y G. de M.

Sin embargo, lo que antecede no significa que el Crédito Mobiliario abandonara su iniciativa y se convirtiese en un pasivo rentista. Por el contrario, entró en nuevos campos y actividades. El Fénix Español, Compañía de Seguros Reunidos, se fundó el 5 de junio de 1864⁽³⁶⁾ bajo los auspicios del Crédito Mobiliario español con la participación del Crédit Mobilier francés⁽³⁷⁾. El Crédito también luchó para fundar un Banco Hipotecario Español, que se organizaría sobre un esquema similar al del Crédit Foncier francés⁽³⁸⁾, pero el proyecto no se realizó hasta 1873.

De todas las iniciativas tomadas en esta segunda época del Crédito Mobiliario la más sólida y provechosa debió haber sido la adquisición de fincas urbanas en Madrid, operación que se realizó en 1862 y que sin duda estaba inspirada por las que en París realizaba la Compagnie Immobilière perteneciente al Crédit Mobilier francés. El Crédito Mobiliario compró dos solares en lo que era entonces las afueras de Madrid y ahora son dos zonas residenciales de clase media alta, Recoletos y Santa Bárbara. El primer solar tenía una extensión de 18.089 metros cuadrados y su precio era de 49,75 pesetas el metro cuadrado; el segundo tenía 25.169 metros cuadrados y el precio era de 39,90 pesetas⁽³⁹⁾. Las cosas empezaron a adquirir un cariz francamente favorable cuando el año siguiente el Gobierno expropió unos dos quintos de la finca de Recoletos para construir el Paseo adyacente, y pagó 117 pesetas por metro cuadrado. A este precio el Crédito Mobiliario obtuvo por dos quintas partes de la finca lo que había pagado por la finca entera un año antes, con la ventaja adicional de que la urbanización de esa zona aumentaba aún más el valor de las tres quintas partes de la propiedad que en realidad se había adquirido gratis. Los directivos del Crédito tenían todavía el humor de decir que la expropiación se había llevado en "condiciones relativamente desventajosas", aunque ellos mismos admitían que el beneficio había sido "satisfactorio"⁽⁴⁰⁾.

El Crédito Mobiliario introdujo también un cambio importante en la Compañía del Gas de Madrid, que se constituyó en Sociedad Anónima en 1865 después de firmarse una renovación de su monopolio por el Ayuntamiento de Madrid en 1864. La nueva Sociedad tenía un capital autorizado de 22,8 millones de pesetas, desembolsado en su cuarta parte inmediatamente y del que el Crédito poseía el 80 por 100.

Se ha dicho que el Crédito Mobiliario creó docks y almacenes de depósito en Valladolid, fábricas de azúcar de remolacha en Vitoria y que abrió un banco de descuento en Valladolid⁽⁴¹⁾. Parece haber una ligera confusión sobre estas inversiones; en su mayor parte no se trataba de empresas del Crédito Mobiliario en un sentido estricto. La realidad es que el Crédito Mobiliario en unión de varios financieros catalanes y vascos organizó una sociedad de crédito en Valladolid, llamada Sociedad de Crédito Industrial Agrícola y Mercantil⁽⁴²⁾ (SCIAM). Entre los fundadores del SCIAM había miembros del Consejo de Administración del Crédito Mobiliario, tales como José Luis Abaroa e Ignacio Olea y un miembro del Consejo de Administración del Norte, José M^e Semprún. El Crédito Mobiliario español y el Crédit Mobilier francés eran agentes bancarios del SCIAM en Madrid y en París, respectivamente⁽⁴³⁾.

El SCIAM se fundó en 1863 originalmente para explotar los almacenes de depósitos de Valladolid, sin duda de acuerdo con el Ferrocarril del Norte, entre cuyos planes estaba el de convertir a Valladolid en el centro de su red ferroviaria⁽⁴⁴⁾. Entre los planes del SCIAM estaba el de introducir en España el cultivo de la remolacha azucarera en gran escala y, según la memoria, "muy pronto consideraremos seriamente la construcción de una factoría [de azúcar de remolacha] en Vitoria"⁽⁴⁵⁾. Esta es probablemente la razón por la cual Isaac Péreire dijo que "el Crédito Mobiliario

español ha tomado parte en varias compañías recientemente organizadas para establecer docks y almacenes de depósito en Valladolid[y] para abrir una factoría de azúcar de remolacha en Alava"(46). El SCIAM, sin embargo, no vivió mucho tiempo y no parece que realizara ninguno de estos proyectos.

El Crédito Mobiliario no hizo mucho uso de su derecho a emitir obligaciones a corto y a largo plazo, ni logró atraer un gran volumen de depósitos. Emitió obligaciones en dos ocasiones: al pagar a Mollinedo por la Compañía del Gas de Madrid(47) y en sus operaciones con las provincias vascas y castellanas, inmediatamente antes de fundarse la Compañía del Ferrocarril del Norte. Estas obligaciones se incluyeron explícitamente en los balances posteriores de 1859 y evolucionaron de la manera que expresa el Cuadro IV-7.

Las obligaciones de Guipúzcoa se canjearon, sin duda, por acciones del Norte tras el acuerdo alcanzado en 1863. Las obligaciones de la Compañía del Gas de Madrid se retiraron también poco después de constituirse la sociedad anónima.

Las cifras de los depósitos inspiran, como ya hemos señalado antes, muy poca confianza. Podemos, sin embargo, estar seguros de una cosa y ésta es que ninguna fue muy importante, ya que la partida desaparecía de vez en cuando de los balances de fin de año incluidos en las memorias. En estas condiciones el capital constituía una fuerte proporción de los recursos del Crédito, y esta proporción tendió a aumentar de 1858 a 1865 como puede verse en la tendencia decreciente de la relación activo (= pasivo) capital en la columna 3 del Cuadro IV-8. Las operaciones del Crédito aumentaron muy rápidamente durante este año y ello obligó a emitir correlativamente el capital desembolsado.

La emisión inicial había sido de 120.000 acciones (la mitad del total) y no fue enteramente desembolsado hasta octubre de

CUADRO IV-7

Crédito Mobiliario Español

Obligaciones emitidas ^a

(millones de pesetas)

| <u>Años</u> | (1) | (2) |
|-------------|---------------------------------------|--------------------------|
| | <u>Compañía del Gas de Madrid</u> | <u>Guipúzcoa y Alava</u> |
| 1859 | 1,6 | 2,3 |
| 1860 | 1,5 | 1,7 |
| 1861 | 1,4 | 1,7 |
| 1862 | 1,3 | 1,8 ^b |
| 1863 | 1,2 | 0,0 |

a. Cifras de los balances de fin de año.

b. Solamente Guipúzcoa.

FUENTE: Apéndice A.

CUADRO IV-8

CREDITO MOBILIARIO ESPAÑOL

Capital Desembolsado, Rentabilidad de las Acciones y Relación Activo/Capital^a

| <u>Años</u> | (1) <u>Capital desembolsado^b</u> | (2) <u>Rentabilidad de las acciones^c</u> | (3) <u>Relación Activo/Capital</u> |
|-------------|--|--|---|
| 1858 | 17,1 | 17,0 | 2,0 |
| 1859 | 22,8 | 7,5 | 1,5 |
| 1860 | 22,8 | 10,8 | 1,8 |
| 1861 | 39,9 | 11,5 | 1,2 |
| 1862 | 45,6 | 12,4 | 1,4 |
| 1863 | 91,2 | 12,4 | 1,1 |
| 1864 | 114,0 | 8,0 | 1,2 |
| 1865 | 114,0 | 6,0 | 1,1 |

a. Cifras de los balances de fin de año.

b. Millones de pesetas.

c. Porcentaje.

FUENTE: Cols. 1 y 3: Apéndice A.

Col. 2: Sánchez-Albornoz, "De los orígenes", p. 45.

1863. Para entonces su cotización en Bolsa era muy alta⁽⁴⁸⁾ y éste fue el momento que el Crédito escogió para emitir la segunda mitad de las acciones⁽⁴⁹⁾, que había de estar totalmente desembolsada para diciembre de 1864. Esta nueva emisión saturó el mercado y causó una baja en cascada de la cotización a partir de 1864; ello coincidió con un giro depresivo en las condiciones económicas, no sólo en España, sino en toda Europa⁽⁵⁰⁾. Quizá esto último explique el brusco descenso en la rentabilidad de las acciones (ver Cuadro IV-8, columna 2).

¿Cómo podríamos sintetizar este período en la vida del Crédito Mobiliario? Ya hemos dicho que estos fueron años de apogeo. Su empresa de mayor envergadura fue el Ferrocarril del Norte, cuyo banquero y principal accionista fue el Mobiliario durante todo el período; sin embargo, el futuro del Crédito Mobiliario estaba ligado al del Norte en más de un aspecto, porque el ferrocarril no sólo constituía una fuerte proporción en el activo de la Sociedad de Crédito, sino que también muchos de los otros negocios del Mobiliario dependían de la red ferroviaria. Así ocurría especialmente con las minas de carbón, la Compañía del Gas de Madrid, las fábricas de ladrillos y sus otras inversiones en Valladolid, Alava y Guipúzcoa. Esta era una consecuencia lógica de la visión orgánica que había presidido los negocios de los Pérez en España: habían soñado con un imperio industrial integrado en la España del Norte, cuya columna vertebral y cuyo sistema circulatorio sería el ferrocarril. Sus otras inversiones, tales como la línea Córdoba-Sevilla, el Fénix Español y las fincas urbanas en Madrid eran más contingentes; unos eran buenos, otros no lo eran tanto, pero el futuro del Mobiliario no dependía de ellos: del Norte, en cambio, sí dependía en gran medida.

¿Qué impacto tuvo el Crédito Mobiliario en la economía española? Se sabe poco sobre las variables macroeconómicas en la España del siglo XIX, de manera que sería muy difícil basar una

afirmación contundente en datos concretos y cifras. Sin embargo, parece indudable que al menos el 85 por 100, y probablemente hasta el 95 por 100, del capital del Mobiliario fuese extranjero⁽⁵¹⁾. Esta inyección masiva de capital (y también de iniciativa impulsora, pero esto es todavía más difícil de medir) no pudo dejar de ser beneficiosa para la economía del país. Puede argumentarse, probablemente con mucho fundamento, que la distribución de los activos del Crédito Mobiliario pudo haber sido mucho mejor de la que fue, no sólo desde un punto de vista de la empresa privada, sino también del de la economía española en su conjunto. Su fuerte sesgo en favor del ferrocarril y minas de carbón fue un error, tanto desde el punto de vista del beneficio a corto plazo como desde el de los rendimientos sociales a largo plazo. Debe observarse, sin embargo, que los principales obstáculos que se oponían a una mejor distribución de los recursos eran exteriores al Mobiliario y tenían sus raíces en el sistema legal y social de España. El principal error del Crédito Mobiliario fue quizá no darse cuenta de esto hasta que fue demasiado tarde.

B - La Sociedad Española Mercantil e Industrial.

Estos años fueron también de intensa actividad para la empresa de Rothschild, pero actividad de un tipo diferente. Indudablemente, España como campo para la promoción industrial comenzó a desilusionar al Barón James de Rothschild muy poco después de que su Compañía abriera sus puertas; los acontecimientos posteriores no hicieron sino confirmar su desilusión⁽⁵²⁾. Este sentimiento apareció una y otra vez en las Memorias de la Sociedad Española que aunque indudablemente no estaban redactadas por él, sin duda se escribían bajo su influencia. "Las cau

sas generales y particulares consignadas en [Memorias anteriores]... como motivos poderosos a detener el progresivo y natural desarrollo de las Sociedades de Crédito, han existido también [el año pasado]", se dijo a los accionistas en abril de 1859; "y ... algunas de ellas subsistirán por largo tiempo", añadía sombríamente la Memoria⁽⁵³⁾.

Estas perspectivas pesimistas no obstaron a que la Sociedad Española construyera un nuevo edificio social en Madrid. Después de todo, había declarado unos beneficios de 2,6 millones de pesetas en el año 1858 (un nada despreciable 11,4 por 100 sobre el capital desembolsado) y distribuido un dividendo del 10,0 por 100⁽⁵⁴⁾. Estos beneficios pudieron provenir de dos tipos de fuentes: o bien de los dividendos pagados por la MZA de los beneficios obtenidos o anticipados en la explotación de la línea Madrid-Alicante; o bien de las operaciones realizadas por la Sociedad Española en Deuda pública y títulos privados. Naturalmente, ambas fuentes no se excluían mutuamente. Hay, sin embargo, razones de peso para suponer que la segunda fuente era mucho más importante que la primera. Una de estas razones es el hecho de que en 1861, la Sociedad Española diera un paso decisivo hacia la especialización en operaciones puramente financieras (es decir, no de promoción). Es de suponer que una compañía privada se especialice en la actividad que considera más beneficiosa de las que están a su alcance y también que uno de los datos más importantes para tomar una decisión de este tipo sea su reciente experiencia. La segunda razón está bastante relacionada con la primera y es que, según aparece en los datos, el más alto dividendo pagado por la Sociedad Española en toda su historia fue el correspondiente a 1862, dos años después de haber tomado la decisión de especializarse en operaciones puramente financieras (ver cuadro IV-11).

Aunque la Sociedad Española no publicó sus cifras tan regularmente como el Crédito Mobiliario, se han encontrado por fortuna dos Balances de fin de ejercicio muy detallados, uno correspondiente a diciembre de 1859 y el otro a diciembre de 1861. Ello es una feliz coincidencia porque permite comparar la situación de la Sociedad antes y después del cambio de organización que tuvo lugar en 1860. El primero de estos dos balances se publicó en la Memoria de este último año. El segundo se encuentra en la Gaceta de Madrid. En su forma original estos Balances incluyen información sobre el número y naturaleza de los títulos en cartera pero aquí se han consolidado algo en los Cuadros IV-9 y IV-10.

La especialización de la Sociedad Española en inversiones ferroviarias no es ninguna sorpresa, ya que había sido subrayada repetidamente en Memorias anteriores. Debe observarse, sin embargo, que alcanzaba proporciones numéricas muy altas. Las partidas A.4 y A.5, activos ferroviarios en sentido estricto, ascendían a una cifra total de 22,8 millones de pesetas, igual a la cifra de capital desembolsado y equivalente a más del 70 por 100 del activo total. Si del total sustraemos A.1 más A.2 nos quedamos con lo que hemos venido llamando activos de inversión, que en este balance ascienden a 25,5 millones de pesetas. La inversión ferroviaria en sentido estricto era casi del 90 por 100 de los activos de inversión. Se insiste en el término "en sentido estricto" porque como puede verse en el cuadro, un sexto de la "Deuda pública" (epígrafe A.3aa) era también indudablemente inversión ferroviaria. Si consideramos estos 0,2 millones de pesetas como inversión en ferrocarriles también entonces la inversión ferroviaria total alcanza los 23,0 millones y sobrepasa el 90 por 100 de los activos de inversión.

De estos 23,0 millones de pesetas invertidos en ferrocarril

| ACTIVO | | PASIVO | |
|---|---------------------|------------------------------|---------------------|
| | Millones pesetas | | Millones pesetas |
| | % | | % |
| 1. Caja | 3,7 | 1. Capital desembolsado | 22,8 |
| a. Metálico | 0,6 | 2. Cuentas corrientes | 4,7 |
| b. Cta. cte. en R.d.E. | 3,1 | a. A la vista | 4,5 |
| 2. Cartera comercial | 3,1 | b. A ocho días | 0,2 |
| 3. Deuda pública | 1,2 | 3. Cuenta corriente de MZA. | 2,5 |
| a. Títulos de subvención al | | 4. Dividendos atrasados ... | 0,7 |
| PC. de Isabel II | 0,2 | 5. Pérdidas y ganancias ... | 1,0 |
| b. Acciones del Canal de Isabel II | 1,0 | 6. Otros | 0,6 |
| 4. Acciones y Obligaciones de PFCC ... | 18,4 | | |
| a. Acciones del PC de Isabel II | 1,3 | | |
| b. Obligaciones del PC. de Isabel II | 5,6 | | |
| c. Acciones de MZA | 11,5 | | |
| 5. Construcción del PC. Madrid-Zaragoza | 4,4 | | |
| 6. Corresponsales | 0,6 | | |
| 7. Otros | 0,9 | | |
| TOTAL | 32,3 | TOTAL | 32,3 |
| | 100,0 | | 100,0 |

FUENTES: SEMI, Ma, 22 de abril de 1860, BNM, V/C. 2871-27; también en GCH, V, 288-92 (6 de mayo de 1860)

les, 15,9 millones (más de dos tercios) correspondían al MZA y los restantes 7,1 millones, al ferrocarril de Isabel II (Santander-Alar del Rey). La MZA sola, por tanto, absorbió bastante más de los tres quintos de los activos de inversión y casi la mitad del activo total.

La Sociedad Española dedicó en este año cerca del 10 por 100 de sus activos a descontar papel comercial y mantuvo una cantidad algo mayor en caja. Es interesante señalar que más del 80 por 100 de esa caja en metálico se hallaba depositado en el Banco de España (epígrafe A.1.b), hecho que quizá pueda relacionarse con los 5 miembros comunes que había en los Consejos de Administración de ambas instituciones.

Los depósitos y las cuentas corrientes de la MZA (partidas P.2 y P.3) sumados, superaban ligeramente los activos más líquidos de la Sociedad Española (partidas A.1 y A.2). Los depósitos a la vista (partida P.2.a) percibían un interés fijo del 2 por 100, mientras que los depósitos a 8 días vista, recibían un interés que variaba mensualmente y estaba determinado con el Consejo de Administración de la Sociedad⁽⁵⁵⁾. La Sociedad Española no emitió obligaciones a corto plazo según se ve en sus balances y según declaró en una encuesta del Gobierno realizada en 1862⁽⁵⁶⁾. Esto no es sorprendente ya que los bancos de Rothschild casi nunca emitían papel moneda; la Sociedad Española, además, estaba en demasiado buenas relaciones con el Banco de España para haberse permitido tal clase de competencia⁽⁵⁷⁾.

La Memoria de 1860 contenía también la más larga y enérgica crítica de la situación y el ambiente para los negocios en España nunca publicada por la Sociedad Española. El argumento básico de esta diatriba era que en España faltaba la legislación adecuada, el talento empresarial y el ahorro necesario. Es difícil saber si el Consejo de Administración se daba cuenta de ello,

pero sus quejas sobre el marco legal español implicaban una severa crítica de la política económica de los gobiernos que sucedieron al régimen del bienio progresista por no haber completado la estructura jurídica iniciada con las leyes de enero de 1856. La redacción de la Memoria estaba cuidadosamente los ataques al Gobierno y parecía más bien echar la culpa a las Cortes progresistas y a sus antecesores. Pero la verdad es que el trabajo de las Cortes progresistas se vio interrumpido pocos meses después de enero de 1856, en tanto que los ministerios subsiguientes tuvieron casi cuatro años para completar y mejorar la Legislación económica del bienio, para calibrar sus efectos y para corregir sus defectos; sin embargo, nada de esto hicieron.

La desilusión de la Sociedad Española sin duda fue un factor más entre los que contribuyeron a que abandonara sus actividades de promoción en 1860, en que se desembarazó de sus compromisos como constructor contratista de la MZA. Tras 1860, la Sociedad Española se dedicó de manera casi exclusiva a su cartera de renta, donde la Deuda pública adquirió un lugar de creciente importancia.

Las principales razones de este cambio fueron, sin duda, las que se habían enumerado en las Memorias. Las condiciones de los negocios en España no eran satisfactorias para la Sociedad Española; esto significaba en gran parte que no acudía al mercado ahorro local en la cantidad deseada y a los precios que la Sociedad Española estaba dispuesta a pagar. Esta escasez se reflejaba en el insuficiente crecimiento de los depósitos a pesar del deliberado esfuerzo que la Sociedad hacía para atraerlos; significaba también que las acciones y obligaciones habían de permanecer en la cartera de la Sociedad Española por más tiempo del originalmente planeado y frecuentemente habían de ser vendidas en la Bolsa de París; se manifestaba también en el hecho de

que las acciones de la Sociedad apenas si se compraban en la Bolsa de Madrid, por lo cual su cotización era baja. Todo esto pudo haberse remediado si James de Rothschild hubiera querido traer dinero de Francia a España, pero ya sabemos que el Barón creía que el capital francés podía invertirse con l provecho en otros lugares (en lo que sin duda tenía razón, dadas las condiciones institucionales y las funciones sociales de producción y utilidad en España). El estaba dispuesto a poner el estímulo inicial, pero si el capital local no era sensible a este estímulo, el Barón no estaba dispuesto a suplirlo.

Aunque el contrato de construcción con la MZA no era la verdadera causa de la escasez de fondos que sufrió la Sociedad Española, era sin embargo el único asunto que podía liquidarse sin demasiada pérdida; es posible también que los costes empezaran a exceder lo presupuestado⁽⁵⁸⁾. La MZA pagaba sus deudas todos los meses, de modo que no puede decirse que el dinero de la Sociedad se viera inmovilizado allí; lo estaba en cambio en las acciones y obligaciones de la propia MZA y del ferrocarril de Santander a Alar del Rey, pero estos títulos sólo se podían vender muy lentamente para evitar una saturación del mercado y un descenso de las cotizaciones. Por tanto, era el contrato de construcción de la MZA lo que había de ser sacrificado⁽⁵⁹⁾; quedó rescindido por un acuerdo firmado el 11 de junio de 1860.

El Consejo de Administración de la Sociedad Española admitió sin rodeos que los acuerdos no se habían alcanzado fácilmente. "La discusión entre ambas Compañías tenía grandes proporciones dando lugar a mutuas protestas de indemnización de daños, y creando una situación en extremo desagradable para Sociedades que caminaban y debían vivir en buena inteligencia"⁽⁶⁰⁾. Era evidente, sin embargo, que la Sociedad Española había llevado las de ganar. A pesar de que la rescisión del contrato se hacía

en su propio interés, consiguió, retrasando la ejecución de su parte, es decir, deteniendo o prolongando las obras, que la MZA tomara la iniciativa en las negociaciones. La Sociedad pudo así dictar sus condiciones: la MZA tuvo que pagar 475.000 pesetas (medio millón de francos) en concepto de indemnización⁽⁶¹⁾, pero esto no fué todo.

La Sociedad fué además compensada por todos los gastos realizados. En cuanto a la porción de vía ya contratada (la sección de Madrid a Jadraque, 1/3 aproximadamente de la línea de Madrid a Zaragoza), la MZA indemnizó a la Sociedad Española pagando el precio por kilómetro que había convenido para la línea completa de Madrid a Zaragoza (197.125 pesetas por kilómetro). Esa indemnización sin duda resultó muy provechosa a la Sociedad, ya que la sección Madrid-Jadraque era la más fácil de construir por varias razones. En primer lugar, se hallaba emplazada en terreno llano, la llanura de Guadalajara, mientras que los dos tercios restantes tenían que cruzar el Sistema Ibérico. En segundo lugar, debido a las dificultades encontradas, la sección Jadraque-Zaragoza tuvo que ser modificada, con lo que por supuesto, aumentaban los costes de ésta. En tercer lugar, la sección ya contratada era la más cercana a Madrid lo cual, evidentemente, había rebajado los costes de transporte de los materiales. Podemos concluir, por tanto, que el coste medio por kilómetro de la sección Madrid-Jadraque era menor, quizá mucho menor, que el coste medio por kilómetro de toda la línea Madrid-Zaragoza. Si se pagó el coste calculado para toda la línea, la MZA incurrió en pérdidas y la Sociedad Española tuvo probablemente un beneficio extraordinario (debe suponerse que el precio por kilómetro originalmente convenido incluía un beneficio para la Sociedad Española). "De lo que queda dicho deducirá la Junta, con razón, que el resultado final de la liquidación general no ofrecerá quebran

213

to alguno"⁽⁶²⁾. Esta observación final, sin duda, ocultaba piadosamente el hecho de que la Sociedad había concluido un pacto leonino.

Tras estas hábiles negociaciones, la Sociedad Española de volvió a sus accionistas un tercio del capital desembolsado (7,6 millones de pesetas de un total de 22,8 millones) y distribuyó un dividendo del 9,0 por 100⁽⁶³⁾. A partir de entonces la Sociedad Española abandonó sus actividades de promoción y dedicó sus esfuerzos a administrar su cartera de títulos y a especular en Deuda pública española⁽⁶⁴⁾, actividad arriesgada pero muy pro-vechosa que no tenía secretos para el avezado James de Rothschild.

A fines de 1861 el Balance de la Sociedad era como indica el Cuadro IV-10. A partir de 1860 la cifra del activo total permaneció casi constante alrededor de los 20 millones de pesetas. El balance anterior (Cuadro IV-9) muestra claramente que aunque la cifra absoluta de inversión ferroviaria disminuyó de 1859 a 1861 (A.4 más A.5 sumaban 22,8 millones en el Cuadro IV-9 y 13,7 en el Cuadro IV-10), su proporción dentro de la cifra del activo aumentó ligeramente (de 70,6 a 72,1 por 100). Sin embargo, su proporción dentro de los activos de inversión también disminuyó (~~de~~ 89,4 a 78,3 por 100) aunque permaneció muy alta. Este descenso relativo se debió al aumento relativo y absoluto que sufrió la cartera de Deuda pública en poder de la Sociedad Española (compárense las partidas A.3 en los Cuadros IV-9 y IV-10).

Sin embargo, si, como hacíamos para analizar el balance de 1859, incluimos los títulos estatales destinados a la subvención del ferrocarril como inversión ferroviaria (lo cual es justificable desde el punto de vista macroeconómico), la proporción de inversión ferroviaria (Partida A.3.b en el Cuadro IV-9) dentro del total de activos de inversión apenas disminuye de 1859 a

ACTIVO

PASIVO

| | Millones pesetas | % | | Millones pesetas | % |
|--|---------------------|-------|-------------------------------|---------------------|-------|
| 1. Caja | 1,1 | 5,8 | 1. Capital desembolsado | 15,2 | 80,0 |
| a. Metálico | 1,0 | | 2. Cuentas corrientes | 1,5 | 7,9 |
| b. En el B.d.E. y Caja de Depósitos | 0,1 | | a. A la vista | 1,3 | |
| 2. Efectos sobre la plaza | 0,4 | 2,1 | b. A ocho días | 0,2 | |
| 3. Deuda Pública | 2,2 | 11,6 | 3. Reservas | 0,6 | 3,2 |
| a. Consol. y diferida al 3% | 0,2 | | 4. Pérdidas y ganancias | 0,8 | 4,2 |
| b. Títulos de subv. a PFCC | 1,6 | | 5. Otros | 0,9 | 4,7 |
| c. Acciones del Canal de Isabel II | 0,4 | | | | |
| 4. Acciones y obligaciones de PFCC ... | 11,2 | 58,9 | | | |
| a. Id. id. del PC de Isabel II | 5,7 | | | | |
| b. Acciones de MZA | 5,4 | | | | |
| 5. Cta. cte. de MZA | 2,5 | 13,2 | | | |
| 6. Otros | 1,6 | 8,4 | | | |
| | 19,00 | 100,0 | | | |
| TOTAL | | | TOTAL | 19,0 | 100,0 |

FUENTE: G.d.M., 5 de junio de 1862.

1861, y la cifra absoluta de inversión ferroviaria ascendió a 15,3 millones de pesetas. Esto equivale a más del 80 por 100 del activo total, proporción mayor que en 1859, en que los activos ferroviarios totales no eran más del 70 por 100 del activo. Es decir, mirando al lado izquierdo del Balance de la Sociedad Española podemos decir que la principal consecuencia del acuerdo de 1860 con la MZA fue una disminución de un tercio en su cifra de negocios y una disminución parecida en su cartera de títulos ferroviarios de manera que, en términos generales, el peso de la Sociedad Española dentro de la economía española disminuyó, pero la Sociedad continuó casi exclusivamente dedicada a financiar la red ferroviaria.

En cuanto al pasivo, la cifra de capital desembolsado era exactamente el 80 por 100 de los recursos totales y muy parecida al total de activos ferroviarios en el saldo del activo (A.3.b más A.4 más A.5). Es interesante señalar que la partida "Pérdidas y Ganancias", aunque absolutamente menor que en 1859, era mayor proporcionalmente. La relación Beneficios-Capital (P.4/P.1) era 4,4 en 1859 y 5,3 en 1861. Los dividendos fueron también mayores en 1861 (ver Cuadro IV-11).

En los años siguientes, la proporción de activos ferroviarios dentro de la cartera de la Sociedad tendió a disminuir, y la de Deuda pública a aumentar correlativamente. Por desgracia, los balances de este período son mucho menos claros y no permiten el tipo de análisis realizado en páginas anteriores. Sin embargo, contrastando el balance de diciembre de 1864 con la información suministrada en varias Memorias⁽⁶⁵⁾ puede afirmarse que de los 19,8 millones de pesetas que figuraban en el activo de la Sociedad Española a fines de 1864, un 40 por 100 estaba invertido en acciones y obligaciones ferroviarias y un 33 por 100 en Deuda pública. Esto sumaba unos 14 millones de pesetas: "La Sociedad

CUADRO IV-11

Sociedad Española Mercantil e Industrial

Relación Activo/Capital, y Dividendos, 1856-1867

| <u>Años</u> | (1) <u>Activo/Capital^a</u> | (2) <u>Dividendos^b</u> |
|-------------|--|--------------------------------------|
| 1856 | 2,0 | ... |
| 1857 | 1,4 | ... |
| 1858 | 1,2 | 10,0 |
| 1859 | 1,4 | 9,15 |
| 1860 | 1,3 | 9,0 |
| 1861 | 1,3 | ... |
| 1862 | 1,3 | 11,0 |
| 1863 | 1,4 | ... |
| 1864 | 1,3 | 6,0 |
| 1865 | ... | 6,0 |
| 1866 | ... | ... |
| 1867 | 1,3 | ... |

a. Balances fin de año.

b. Porcentajes del capital desembolsado.

FUENTES: Columna 1 (SEMI, Mms) en GCH, 5 de enero de 1857, 13 de enero de 1858; G.d.M., 10 de enero de 1859, 14 de enero de 1860, 8 de enero de 1861, 13 de enero de 1862, 9 de enero de 1863, 11 de enero de 1864, 9 de enero de 1865, 16 de enero de 1868.

Columna 2 (SEMI, Mms) en GCH, 8 de mayo de 1859, 6 de mayo de 1860, 12 de mayo de 1861, 14 de junio de 1863, 25 de agosto de 1865, 7 de julio de 1866.

tenía empleada al finalizar el ejercicio de 1864 la casi totalidad de su capital en fondos públicos y acciones y obligaciones de las compañías de Caminos de Hierro"⁽⁶⁶⁾. De los 6 millones invertidos en Deuda pública, 0,9 eran obligaciones para subvención de ferrocarriles. Teniendo esto en cuenta, la inversión ferroviaria alcanzaba el 44,9 por 100 del activo y el 59,7 por 100 de los activos de inversión.

Las acciones y obligaciones ferroviarias en poder de la Sociedad seguían siendo en su gran mayoría títulos de la MZA y del ferrocarril Santander-Alar del Rey, aunque también se especuló ocasionalmente en acciones del Norte. La Compañía del ferrocarril Santander-Alar del Rey había estado en conversaciones con la del Norte (de la cual era un ramal desde el punto de vista geográfico) con vistas a una posible fusión⁽⁶⁷⁾; las conversaciones habían empezado en 1861, pero la fusión no se llevó a cabo hasta unos trece años más tarde. El retraso se debió, en primer lugar, al apoyo que el Gobierno español dio a una minoría de accionistas del Isabel II que se oponían a la fusión en 1861 por razones de patriotismo nacional y local⁽⁶⁸⁾. Más tarde, las dificultades financieras del ferrocarril, que fueron del dominio público desde 1864⁽⁶⁹⁾, hicieron de él una inversión poco atractiva a pesar de las ventajas geográficas que la fusión entrañaba para el Norte.

Después de los años de intensa actividad entre 1856 y 1860, la Sociedad Española estuvo siempre dispuesta a liquidar en cualquier momento e incluso hacia gala de ello⁽⁷⁰⁾. Hasta 1864 obtuvo grandes beneficios. En ese año el Isabel II suspendió el pago de intereses y la Sociedad tuvo que recurrir al fondo de reserva para poder pagar el 6 por 100 garantizado sobre sus acciones. A medida que las condiciones económicas en España empeoraban y los beneficios descendían (ver Cuadro IV-11) la Sociedad se preparó

para liquidar y así lo hizo en Julio de 1868⁽⁷¹⁾, dos meses antes de la Revolución. Los Rothschild siempre tuvieron un instinto especial.

C - La Compañía General de Crédito.

La Compañía General de Crédito (capitaneada por Prost y los Guilhou), fue quizá la más activa de las tres sociedades francesas durante estos años. Por desgracia, tan activa fue que probablemente sobrepasó sus fuerzas y terminó el período suspendiendo pagos.

En 1859, la Compañía de Crédito fundó la Sociedad General Española de Descuentos, con la intención de reproducir en España la Compagnie Générale des Caisses d'Escompte. La Sociedad de Descuentos era una compañía de giro y banca y dependía por tanto del Ministerio de Fomento⁽⁷²⁾. Su capital nominal era de 15 millones de pesetas, dividido en acciones de 500 pesetas cada una, de las cuales hizo una emisión inicial de 15 millones con el 50 por 100 desembolsado. La Compañía General, suscribió la mitad de estas acciones⁽⁷³⁾. La Sociedad de Descuentos empezó pronto a abrir su curiales en ciudades de provincias y a principios de 1861 tenía ya 14 oficinas en España⁽⁷⁴⁾. Entre los doce miembros de su Consejo de Administración encontramos los nombres ya familiares de Francisco Santa Cruz (que más tarde sería Gobernador del Banco de España), Gregorio López Mollinedo (activo banquero madrileño) y Luis Guilhou (de la Compañía General de Crédito)⁽⁷⁵⁾.

No se sabe la razón por la cual la Sociedad de Descuentos fue organizada como compañía de giro y banca en lugar de como sociedad de crédito; pero indudablemente fue un error. Para una compañía cuya principal actividad era el crédito comercial, el privilegio de emitir billetes era de importancia vital, sobre

todo en un país con las características económicas de la España del siglo XIX⁽⁷⁶⁾. Este privilegio era inalcanzable para la Sociedad de Descuentos en las condiciones impuestas por la legislación bancaria de 1856, pero al menos tenía a su disposición la posibilidad de recurrir a la emisión de obligaciones a corto plazo que se había permitido a las sociedades de crédito. Es cierto que los límites cuantitativos a la emisión de obligaciones en los términos de la Ley de Sociedades de Crédito eran bastante estrictos, pero la posibilidad de emitirlas hubiera permitido a la Sociedad de Descuentos diversificar un poco más su pasivo. En lugar de ello, la Sociedad se vio obligada a recurrir a las cuentas corrientes como única alternativa al capital desembolsado y este recurso resultó fatal al llegar el pánico. Además, las cuentas corrientes eran sin duda una fuente de fondos más cara que las obligaciones, ya que éstas se demandaban para ser utilizadas como medio de pago en las transacciones diarias y en función de la ~~confianza que inspiraba~~ confianza la institución emisora; el interés que rendían era un dato de importancia secundaria. Con las cuentas corrientes ocurría lo contrario, ya que sabemos que los bancos de emisión, que no pagaban intereses, vieron disminuir sus cuentas corrientes en favor de las sociedades de crédito que sí los pagaban.

Otro problema grave que se planteaba a la Sociedad de Descuentos era que sus préstamos crecieron mucho más deprisa que sus descuentos. Las fuentes no permiten una absoluta seguridad a este respecto, pero uno tiende a sospechar seriamente que estos "créditos en cuenta corriente" no estaban respaldados por garantías muy sólidas. Esta sospecha se confirma en una carta circular que la Sociedad de Descuentos dirigió a sus acreedores en 1865, y en la cual se calculaba que la Compañía General debía a la Sociedad de Descuentos unos 12,5 millones de pesetas. En aquel momento las le

tras descontadas ascendían a 3,8 millones y los "créditos en cuenta corriente" a 22,1 millones. Es decir, alrededor de un 50 por 100 de la cartera de la Sociedad (el 97 por 100 de los activos totales) estaba constituido por créditos concedidos a la empresa matriz, sin duda con garantías muy pequeñas o nulas (en el texto de la carta no se hace referencia a ninguna garantía, referencia que sería de esperar en un documento de este tipo)⁽⁷⁷⁾.

Pero se puede ir más allá en las inferencias a extraer de las cifras del Cuadro IV-12, contrastadas con el texto de la carta circular de 1865. Las cifras citadas en el párrafo anterior muestran que la Sociedad de Descuentos resultó ser una fuente de crédito a corto plazo para la Compañía General más que para los capitalistas locales de las catorce ciudades de provincias en que estableció sucursales. Sólo una pequeña fracción del dinero depositado en las sucursales de la Sociedad se destinó a préstamos para hombres de negocios y comerciantes de la localidad y es muy probable que las condiciones de estos préstamos fueran duras. La otra fracción (alrededor de la mitad, aunque los márgenes de error son considerables) se concedió a la Compañía General sin duda en condiciones mucho más favorables y con renovaciones frecuentes. Es decir, la Compañía utilizó la Sociedad de Descuentos como medio para drenar fondos a corto plazo de las provincias y hacerlos converger hacia Madrid donde se redistribuían de acuerdo con los planes de los Directores de la Compañía General.

Puede decirse que la Compañía estaba de este modo haciendo lo que Rothschild había intentado hacer aunque sin éxito, a saber, utilizar el ahorro local. La Sociedad Española Mercantil e Industrial dio abundante publicidad a sus cuentas corrientes con interés del 2 por 100, pero sólo en Madrid, donde la competencia era muy fuerte. La superioridad del plan de Prost y Guilhou (si es que era un plan consciente) residía en que estos últimos se lan-

Sociedad General Española de Descuentos

Partidas seleccionadas de su balance

(millones de pesetas)

| Años ^a | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) |
|-------------------|------|------------|-----------------|--------------------|-------------------------|------------|------------------------------------|
| | Caja | Descuentos | Créditos en c/c | Activos totales | Capital desembolsado | Beneficios | Tasas de beneficio ^b |
| 1859 | 2,3 | 1,0 | 2,3 | 6,3 | 3,8 | 0,2 | 5,3 |
| 1860 | 1,4 | 2,1 | 6,2 | 10,4 | 3,8 | 0,3 | 7,9 |
| 1861 | 1,0 | 2,2 | 12,4 | 16,4 | 3,8 | 0,4 | 10,5 |

a. Cifras fin de año.

b. Pérdidas y ganancias (columna 7) como porcentaje del capital desembolsado (columna 6).

FUENTE: G.d.M., 29 de agosto de 1860, 31 de julio de 1861, 14 de septiembre de 1862.

zaron al terreno casi virgen de las provincias, evitando así apoyarse exclusivamente en el sobrecargado mercado de dinero madrileño. Con ello además obtuvieron todas las ventajas del negocio bancario de sucursales, diversificación de riesgos, mejor contacto con la clientela, etc.

La Sociedad de Descuentos, sin embargo, adolecía de un enorme elemento de inestabilidad; este elemento era el hecho de tener un sólo deudor de gran magnitud, la Compañía General de Crédito, de tal modo que el futuro de la Sociedad quedaba ligado a la capacidad de pago de este deudor. Cuando la General de Crédito suspendió pagos, la Sociedad de Descuentos se vio forzada a imitarla.

Aparte de esta entrada en el negocio bancario, la Compañía General de Crédito no tomó nuevas iniciativas, sino que concentró sus esfuerzos en desarrollar la actividad emprendida años antes.

Como era de esperar su cartera comercial disminuyó, tanto absoluta como relativamente, después de fundarse la Sociedad de Descuentos. La cartera osciló entre 0,7 y 2,6 millones de pesetas y nunca estuvo por encima del 5 por 100 de los activos totales. A partir de 1858 la mayor parte de sus activos estaban constituidos por la cartera de inversión privada que llegó a representar una proporción de más de cuatro quintas partes de los activos totales. Esta cartera de inversión estaba constituida mayoritariamente por acciones industriales, y de éstas por títulos de las empresas creadas por la propia General de Crédito. (Cuadro IV-13).

En 1860 la General de Crédito vendió más de los dos quintos de sus acciones industriales, con lo cual pudo destinar mayores sumas a hacer préstamos directos a sus Compañías. En 1863, sin embargo, tras haber emitido nuevo capital la Compañía del Ferrocarril Sevilla-Jerez-Cádiz y haber sido suscrita enteramente es-

CUADRO IV-13

Compañía General de Crédito en España

Cartera de Títulos, 1856-1863

(millones de pesetas)

| <u>Años</u> | (1) <u>Acciones y</u> <u>Obligaciones</u> | (2) <u>Deuda Pública</u> | (3) <u>Columnas 1 + 2^a</u> |
|-------------|---|-----------------------------|--|
| 1856 | ... | 3,0 | ... |
| 1857 | 4,9 | 3,1 | 8,0 |
| 1858 | ... | ... | 25,1 |
| 1859 | 32,7 | 1,3 | 34,0 |
| 1860 | 18,9 | 1,3 | 20,2 |
| 1861 | ... | ... | 19,6 |
| 1862 | ... | ... | ... |
| 1863 | 49,3 | 1,8 | 51,1 |

a. A veces las fuentes no permiten el desglose.

FUENTE: G.d.M.

ta emisión por la General de Crédito, la cartera de acciones y obligaciones en poder de esta última alcanzó su punto máximo. La cifra absoluta era de 49,3 millones de pesetas, equivalente a un 85,6 por 100 de los activos totales. Estas cifras sin embargo quizá sean algo exageradas, porque probablemente incluyen inversiones directas en algunas de las empresas industriales de la General de Crédito, tales como fábricas de gas.

La General de Crédito incluyó en su balance un epígrafe titulado "beneficios a realizar" que resulta algo sorprendente. Del texto de varias memorias se deduce que se trataba de un fondo de reserva de carácter poco líquido. El principal problema que plantea este epígrafe es, naturalmente, que no conocemos los criterios de evaluación utilizados por los contables de la Compañía General de Crédito; no se han podido encontrar indicaciones sobre el tamaño o el signo que el posible error, de existir, pueda tener⁽⁷⁸⁾. (Cuadro IV-14 y Apéndice B).

El ferrocarril Sevilla-Jerez-Cádiz era la empresa en que mayor interés tenía la General de Crédito. Considerando que el momento era apropiado y con intención de ayudar a sus empresas no organizadas en forma de sociedad por acciones, la General de Crédito lanzó unos catorce millones de pesetas en títulos en los mercados financieros europeos el año 1860. De estos catorce millones, 9,5 eran acciones del ferrocarril Sevilla-Jerez-Cádiz, con la garantía de un interés medio del 7,3 por 100 en los cinco años siguientes. Los inversores franceses las adquirieron con avidez en la Bolsa de París⁽⁷⁹⁾. Animada por el éxito de esta operación, la General de Crédito adquirió por esa época la línea de ferrocarril de Jerez al Trocadero por 8,5 millones de pesetas⁽⁸⁰⁾ y la vendió a la Compañía del Ferrocarril Sevilla-Jerez-Cádiz por idéntico precio más un recargo de 0,3 millones⁽⁸¹⁾. Según la Compañía del Sevilla-Jerez-Cádiz sin embargo, ésta gastó un total

CUADRO IV-14

Compañía General de Crédito en España
Balance a 31 de diciembre de 1863

| ACTIVO | | PASIVO | |
|--|---------------------|--------------------------------------|---------------------|
| | Millones pesetas | | Millones pesetas |
| | % | | % |
| 1. Caja | 1,7 | 1. Capital Desembolsado | 33,3 |
| 2. Efectos sobre la plaza | 2,6 | 2. Cuentas Corrientes | 11,2 |
| 3. Deuda Pública | 1,8 | 3. Reservas | 0,8 |
| 4. Acciones Industriales | 49,3 | 4. Efectos a pagar y cupones | 1,9 |
| 5. Gastos de instalación y saldos por amortizar, inmuebles y mobiliarios | 1,7 | 5. Obligaciones en circulación | 1,1 |
| 6. Gastos Generales | 0,4 | 6. Pérdidas y ganancias | 9,2 |
| TOTAL | 57,5 | TOTAL | 57,5 |
| | 100,0 | | 100,0 |

FUENTE: GCH, IX, 582-85 (11 de septiembre de 1864).

de 10 millones en la compra del Ferrocarril de Jerez al Trocadero⁽⁸²⁾. Hay por tanto una diferencia de 1,2 millones entre el precio que teóricamente pagó el Ferrocarril a la General de Crédito (8,5 más 0,3 millones) y el gasto total del que se informó a los accionistas. No se conoce la explicación de esta diferencia.

Esta transacción era la única manera en que la Compañía del Sevilla-Jerez-Cádiz podía evitar una duplicación parcial de la vía en la sección de Jerez a Puerto Real, ya que la línea de Jerez al Trocadero recorría más de las tres cuartas partes del camino de Jerez a Puerto Real antes de dar la vuelta hacia el Este en dirección al Trocadero.

Como consecuencia de esta compra, y para poder terminar el trazado de la vía, la Compañía del Sevilla-Jerez-Cádiz tuvo que aumentar su capital de 22,6 millones a 33,25 millones de pesetas y emitir 23,75 millones en obligaciones (en junio de 1862 el total de obligaciones emitidas ascendía a 46,2 millones)⁽⁸³⁾. Resulta evidente que la Compañía Ferroviaria tuvo dificultades para pagar a la General de Crédito el precio de la línea de Jerez al Trocadero porque el balance de fin de año de la General de Crédito para 1861 muestra que la Compañía Sevilla-Jerez-Cádiz debía todavía 8,6 millones⁽⁸⁴⁾. Los directores de la Compañía General empezaban a impacientarse con esta deuda. La consideraban como un peso muerto que reducía sus oportunidades de aumentar los beneficios y esperaban que no volviera a ocurrir en el futuro nada parecido porque este tipo de préstamos resultaba muy poco beneficioso⁽⁸⁵⁾.

A pesar de las predicciones eternamente optimistas que se hacían en memoria tras memoria, el ferrocarril Sevilla-Jerez-Cádiz no producía los beneficios que con tanta confianza se esperaban. En vista de esta decepcionante realidad los Guilhou decidieron meter más dinero en la empresa; la operación era sumamente

peligrosa. Negándose a ver lo que debía serles evidente, habían decidido que la causa de que el Sevilla-Jerez-Cádiz no realizase una ejecutoria brillante, era que estaba demasiado aislado. Para romper este aislamiento no se les ocurrió más que adquirir la concesión del ferrocarril Mérida-Sevilla, sacada a subasta en 1863⁽⁸⁶⁾.

La proyectada línea Mérida-Sevilla no pasaba por ningún centro de población importante; su única virtud residía en que enlazaba a Sevilla con el ferrocarril de Madrid a Badajoz. Pero esta ventaja era insignificante ya que la conexión de Sevilla con Madrid por Mérida era más larga que esa misma conexión por Córdoba y, por si fuera poco, la sección de Madrid a Mérida, todavía no estaba terminada⁽⁸⁷⁾. Pese a todo esto, la desastrosa operación se llevó a cabo⁽⁸⁸⁾. Luis Gilhou logró la concesión, la transfirió a la General de Crédito, y ésta se la vendió a la Compañía del Ferrocarril Sevilla-Jerez-Cádiz⁽⁸⁹⁾. La General de Crédito quedó como contratista constructor para la línea de Mérida a Sevilla. Tres años más tarde los directores de la Compañía del Sevilla-Jerez-Cádiz decían que "la fusión de la línea de Mérida a Sevilla con nuestra Compañía... es la causa de todos los males que tenemos que lamentar" y arrojaban la responsabilidad a los Guilhou⁽⁹⁰⁾.

Con el fin de hacer frente a los gastos que exigía la construcción de la nueva línea, el ferrocarril Sevilla-Jerez-Cádiz duplicó su capital desembolsado. Esta operación era muy arriesgada porque ya se había ampliado capital menos de tres años antes y la Compañía no pagaba más dividendos que el 6 por 100 garantizado. La nueva emisión de acciones fue adquirida íntegramente por la General de Crédito que tuvo que emitir obligaciones en noviembre de 1863. Esta nueva emisión tenía un valor nominal total de 4,75 millones de pesetas⁽⁹¹⁾. Estas operaciones desequilibraron

sus cuentas y sin duda precipitaron su ruina⁽⁹²⁾. Como consecuencia de la adquisición de las nuevas acciones, el balance de fin de año correspondiente a 1863 muestra una entrada de "acciones industriales" (A.4), que sobrepasa al "capital desembolsado" (P.1) en 16 millones de pesetas. Esta fuerte desproporción no lo compensaban ni siquiera los "beneficios a realizar" (que sumaban 8,1 millones). También puede verse un fuerte desequilibrio en el hecho de que el pasivo a corto plazo (partidas P.2 y P.4, en una evaluación muy conservadora) sumaba 13,1 millones de pesetas mientras que los activos a corto plazo (partidas A.1 y A.2) apenas alcanzaban un tercio de esta cifra (sumaban 4,3 millones). Esta situación era muy inestable. A pesar de las predicciones optimistas en la Memoria de junio de 1864, la General de Crédito suspendió pagos cuatro meses más tarde.

El otro ferrocarril propiedad de la General de Crédito quizá contribuyó también un poco a las dificultades financieras de la Compañía al añadir nuevas concesiones a las que ya tenía y ampliar su capital. La Compañía del ferrocarril de Tarragona a Reus se fundó tras un acuerdo entre los banqueros franceses Hyppolyte Destrem y Alexander Mallet y un grupo de empresarios de Reus. La Compañía terminó la línea de Tarragona a Reus (15 kilómetros) en 1856⁽⁹³⁾. Entonces la compañía decidió prolongar la línea hasta Lérida pasando por Montblanch. En Lérida se empalmaría la línea con el ferrocarril de Barcelona a Zaragoza. Se obtuvo el apoyo de la General de Crédito y la Compañía Tarragona-Reus-Montblanch mientras se trabajaba para obtener la concesión de Montblanch a Lérida. Esta última concesión se logró en 1862⁽⁹⁴⁾, con lo que la Compañía fue objeto de las necesarias transformaciones. En primer lugar su nombre se cambió a Lérida-Reus-Tarragona; en segundo lugar, se aumentó el capital desembolsado de 8,6 a 16,9

millones de pesetas⁽⁹⁵⁾. La General de Crédito quedó como contratista constructor de las secciones de Lérida a Montblanch y probablemente adquirió un importante paquete en la nueva emisión del ferrocarril Lérida-Reus-Tarragona⁽⁹⁶⁾. La sección de Montblanch a Reus se abrió al tráfico en mayo de 1863⁽⁹⁷⁾, pero la sección de Lérida a Montblanch no pudo ser terminada por el contratista original.

Los otros negocios de la General de Crédito eran la Compañía General de Minas, las fábricas de gas en varias ciudades de provincias y la compañía de seguros La Unión. La General de Minas no llegó a funcionar plenamente; tenía un capital de 15,2 millones de pesetas, con el cual compró muchos y muy diversos yacimientos, pero desapareció poco después de suspender pagos la General de Crédito y no tuvo tiempo de poner sus posesiones en explotación⁽⁹⁸⁾. Las fábricas de gas, por el contrario, mostraban gran actividad. La de Valladolid funcionaba ya en 1859. La de Jerez se abrió el 1 de enero de 1860; las de Alicante, Cartagena y Pamplona, se abrieron entre esa fecha y junio de 1861⁽⁹⁹⁾. La de Burgos se inauguró algo más tarde debido a dificultades imprevistas. Después de suspender pagos la General de Crédito y de decidirse su liquidación, las seis fábricas de gas fueron puestas a subasta y vendidas tras laboriosas negociaciones a un grupo de capitalistas holandeses apoyadas por el Banco de Amberes⁽¹⁰⁰⁾.

La Compañía General de Crédito fue liquidada definitivamente en septiembre de 1866⁽¹⁰¹⁾.

3. Las sociedades de crédito españolas

A - La Catalana General de Crédito

La Catalana superó con éxito la crisis de 1859 por medio de una ampliación de capital que sus accionistas realizaron sin plantear graves problemas, por medio de una interrupción en la distribución de dividendos y por medio de una reducción directa de sus operaciones comerciales. El capital desembolsado aumentó de 9 a 12 millones de pesetas durante el ejercicio de 1859⁽¹⁰²⁾, en tanto que la cartera comercial disminuía de 4,8 a 2,6 millones entre diciembre de 1858 y mayo de 1859 (una reducción de más del 45 por 100 en cinco meses)⁽¹⁰³⁾.

Comparando los detallados balances que pueden obtenerse de los informes de Llasera y Farifas podemos realizar un análisis a corto plazo de la repercusión que el pánico tuvo en las cuentas de la Catalana durante la primera mitad del año 1859. La cifra de activos totales disminuyó durante este lapso, pero no de manera significativa. Una disminución de dos millones en una cifra de activos totales de 21,9 millones (baja del 9,1 por 100) puede atribuirse fácilmente a variación estacional o fortuita. La disminución en la cartera comercial, sin embargo, ya se ha dicho que fue significativa. En realidad esta disminución fue mayor que la habida en activos totales incluso en términos absolutos. Si buscamos una disminución equivalente en el pasivo del balance de mayo de 1859, advertimos que el epígrafe "pérdidas y ganancias" ha desaparecido (es decir, que los dividendos, de haber existido, se han distribuido ya y el resto de los beneficios ha sido también asignado a sus fines), y que los depósitos han disminuido en un quinto. En total una disminución de 2,2 millones, igual a la de la cartera comercial. Las obligaciones a corto plazo y

otros títulos de tipo monetario en circulación disminuyeron también algo, como también la caja, que se redujo en más de 1,3 millones, de los cuales, 1,1 fue reducción en el encaje metálico (posiblemente relacionado con una disminución equivalente en los depósitos).

Los activos (y pasivos) ferroviarios no sólo aumentaron en términos absolutos sino también en términos relativos. Ya vimos que la Catalana tenía 10,2 millones de pesetas en activos ferroviarios en diciembre de 1858. Cinco meses más tarde la cifra correspondiente era de 11,7 millones (Cuadro IV-5, epígrafes A.3 más A.4.a más A.4.b). Esta cifra es un 58,8 por 100 de los activos totales (en diciembre de 1858 era el 46,6 por 100) y el 77,7 por 100 de los activos de inversión (75 por 100 en diciembre de 1858). Las acciones y obligaciones ferroviarias (epígrafes A.4.a más A.4.b) sumaban 7,9 millones en mayo de 1859 (7,1 en diciembre de 1858), es decir, un 80,6 por 100 de los activos de inversión (76,3 por 100 en diciembre de 1858). En el pasivo del balance el epígrafe "otros" (P.4 en el Cuadro IV-15) aumentó en 0,9 millones, y, como puede verse en dicho cuadro, estaba compuesto de endeudamientos con las compañías ferroviarias.

Como conclusión general de esta comparación puede decirse que la reacción de la Catalana a la crisis fue bastante sensata desde el punto de vista estrictamente privado: restricción del crédito comercial (variable a corto plazo muy fácil de regular) y aumento en la ayuda a las compañías ferroviarias de cuyo futuro dependía la existencia de la Catalana. Naturalmente al cerrar su suministro de liquidez al tiempo que absorbía 3 millones de pesetas en su aplicación de capitales durante el año crítico de 1859, la Catalana contribuyó a agravar la tensión en el mercado monetario. Se trataba de una típica situación de "sálvese quien pueda", muy frecuente en el capitalismo del siglo XIX.

| ACTIVO | | PASIVO | |
|-------------------------------|---------------------|---------------------------------|---------------------|
| | Millones pesetas | | Millones pesetas |
| | % | | % |
| 1. Caja | 2,2 | 1. Capital desembolsado | 9,0 |
| a. Metálico | 1,3 | 2. Cuentas corrientes | 4,0 |
| b. A la vista | 0,9 | 3. Obligaciones y otros títulos | 3,3 |
| 2. Cartera comercial | 2,6 | a la vista | 16,6 |
| a. Letras | 1,3 | 4. Otros | 3,6 |
| b. Préstamos sobre acciones | 0,9 | a. FC. Barcelona-Francia | 3,3 |
| c. Otros | 0,4 | b. FC. Barcelona-Zaragoza | 0,1 |
| 3. Adelantos a FFCC. | 3,8 | c. Otros | 0,2 |
| a. FC. Barcelona-Zaragoza | 0,8 | | |
| b. FC. Barcelona-Francia | 2,9 | | |
| c. Otros FFCC. | 0,1 | | |
| 4. Cartera de inversión | 9,8 | | |
| a. FC. Barcelona-Zaragoza | 6,1 | | |
| b. FC. Barcelona-Francia | 1,8 | | |
| c. Deuda pública | 0,7 | | |
| d. Acciones propias | 0,5 | | |
| e. Otros | 0,7 | | |
| 5. Otros deudores | 1,3 | | |
| a. Corresponsales | 0,2 | | |
| b. Otros | 1,1 | | |
| 6. Inmuebles | 0,2 | | |
| TOTAL | 19,9 | | 19,9 |
| | | | 100,0 |

FUENTE: AHN, Hacienda, Leg. 429.

Aquí, por desgracia, se termina la detallada información que nos ofrecen los informes de 1859. De ahora en adelante tendremos que utilizar los balances que la Catalana publicaba en sus memorias o, peor aún, los que aparecían en la Gaceta de Madrid. Como la finalidad que la Catalana perseguía cuando preparaba estas cuentas para su publicación era la de sustraer la mayor cantidad de información posible al lector acerca de la situación real de la compañía al tiempo que cumplía con los requisitos formales y legales, resulta imposible realizar un análisis detallado de estas cifras, similar a lo que hemos llevado a cabo anteriormente. Pese a ello, puede extraerse alguna información.

Resulta interesante señalar que la política a largo plazo que siguió la Catalana tras la crisis fue exactamente la opuesta a la que siguió para salir de ella. En primer lugar, una junta extraordinaria de accionistas reunida en junio de 1859 decidió reducir el capital autorizado de la Catalana ⁽¹⁰⁴⁾, probablemente para limitar los peligros de futuros aumentos. La Junta pidió al Gobierno una modificación de los estatutos de la compañía; el Gobierno tardó casi dos años en tomar una decisión ⁽¹⁰⁵⁾, pero al final accedió. El capital autorizado, que era de 30 millones, se redujo a 15 millones de pesetas y en diciembre de 1861 el capital desembolsado volvió a ser de 9 millones ⁽¹⁰⁶⁾.

En segundo lugar, la Catalana empezó en seguida a pagar dividendos muy altos tras la crisis (ver Cuadro IV-16, columna 1). Esto se debió a dos razones relacionadas entre sí. En primer lugar, la Catalana quería estimular un aumento en la cotización de sus acciones que había descendido mucho durante la depresión. En segundo lugar, sus beneficios aumentaron mucho cuando, terminaba ya la depresión, la cotización de las acciones ferroviarias se recuperó y la Catalana pudo vender mucho en muy buenas condiciones.

CUADRO IV-16

Catalana General de Crédito

Dividendos y beneficios brutos, 1856-1862

| <u>Años</u> | (1) <u>Dividendos^a</u> | (2) <u>Beneficios brutos^b</u> |
|-------------|--------------------------------------|---|
| 1856 | 16,0 | 11,6 |
| 1857 | 11,5 | 12,2 |
| 1858 | 10,0 | 12,2 |
| 1859 | 0,0 | - 3,3 |
| 1860 | 19,4 | 34,2 |
| 1861 | 12,5 | 14,4 |
| 1862 | 12,1 | 13,3 |

a. Dividendos repartidos como porcentaje anual del capital desembolsado.

b. Epígrafe "Pérdidas y Ganancias" (balances de fin de año) como porcentaje del capital desembolsado.

FUENTES: SCGC, Mms, ver todas ellas en GCH, excepto la de 25 de febrero de 1863, que puede consultarse en BNM, V/C 4733-38. La cifra correspondiente a 1857, col. 2, no se ha obtenido directamente de la correlativa SCGC, Mm, sino de información publicada en GCH, III, p. 146 (7 de marzo de 1858).

En tercer lugar, la política de crédito de la Catalana cambió de signo tras 1860. Terminados sus contratos con el ferrocarril de Barcelona a Zaragoza y de Barcelona a Francia⁽¹⁰⁷⁾, la Catalana no los renovó, sino que fue evolucionando gradualmente, pasando de actividades de promoción y financiación a largo plazo a operaciones de banca más convencionales. Por ejemplo, la Catalana renunció a sus proyectos quiméricos sobre un cable telegráfico entre Cuba y Florida y vendió a la Valenciana de Fomento en 1859 sus derechos a la construcción del ferrocarril de Valencia a Tarragona⁽¹⁰⁸⁾.

Como ha quedado dicho, la Catalana aprovechó el alza en el mercado durante los años siguientes a 1859 para vender sus títulos ferroviarios con un beneficio considerable. Ella misma incluso contribuyó al alza cuando logró que las acciones del ferrocarril de Barcelona a Zaragoza fueran admitidas a cotización en la Bolsa de París, donde vendió en condiciones beneficiosas sus últimas 20.858 acciones⁽¹⁰⁹⁾. En 1860 se realizó oficialmente la fusión de las Compañías del ferrocarril de Barcelona a Granollers y del ferrocarril de Barcelona a Mataró, del cual salió la Empresa del ferrocarril de Barcelona a Girona, fusión que la Catalana llevaba varios años propugnando⁽¹¹⁰⁾. La línea de Barcelona a Girona quedó terminada en marzo de 1862⁽¹¹¹⁾, lo cual alivió a la Catalana de sus obligaciones hacia esta Compañía de la cual era constructor contratista. "Ahora que la Sociedad Catalana ha cumplido los compromisos que tenía contraídos [para la construcción del ferrocarril Barcelona-Girona], sería tal vez llegado el caso de que tomara parte en otras construcciones". Sin embargo, no eran éstos los planes de la Catalana en febrero de 1862. "Hace tiempo que se nota en el público un retraimiento marcado para los negocios que no son de éxito inmediato y un retraimiento todavía

mayor para los valores que no llevan consigo renta fija⁽¹¹²⁾.

En consecuencia, la Catalana decidió tomar precauciones. Sus directores consideraron probablemente sus dificultades cuando la crisis de 1859, como un aviso y decidieron "limitar por ahora la esfera de los negocios y... no tomar parte en los que no fueran de próxima realización." Incluso vendieron las minas de carbón de Calaf a una Compañía recientemente creada, y suspendieron su cooperación con el Crédito Mobiliario Barcelonés para la explotación de los bosques de Asturias⁽¹¹³⁾. Para compensar esta disminución de activos, las Memorias señalan que ha habido un "rápido acrecentamiento de los préstamos, de los descuentos, de las cuentas corrientes y de los depósitos"⁽¹¹⁴⁾.

B - La Sociedad Valenciana de Fomento

La Sociedad Valenciana de Fomento recibió la autorización para convertirse en sociedad de crédito con nombre de "Sociedad Valenciana de Crédito y Fomento", en junio de 1859⁽¹¹⁵⁾. Su capital autorizado era de 12,5 millones de pesetas pero sólo emitió acciones por un tercio de esta cantidad, acciones que circularon casi exclusivamente en Valencia⁽¹¹⁶⁾.

La principal ventaja que obtuvo la Valenciana al convertirse en sociedad de crédito fue la de legalizar sus emisiones de obligaciones a corto plazo que, como decía una de sus Memorias, era "quizá el elemento más importante para estas sociedades [de crédito] ". También se decía en esa Memoria que la "Sucursal del Banco de España se opuso a su circulación; pero han sido vanos sus esfuerzos y mientras el Gobierno dicta una resolución, que esperamos nos sea favorable, la opinión pública ha resuelto la cuestión en el sentido que sostuvimos cuando aquel establecimiento nos puso con sus disposiciones en la precisión de defender

públicamente nuestros derechos"⁽¹¹⁷⁾.

La Valenciana también hizo una emisión de obligaciones a largo plazo por una cantidad total de 2,5 millones de pesetas que fueron absorbidas casi exclusivamente en Valencia⁽¹¹⁸⁾ y dio a la publicidad una serie hábilmente escalonada de tipos de interés para las cuentas corrientes y depósitos⁽¹¹⁹⁾, que evolucionaron como se puede ver en el Cuadro IV-17.

La Valenciana distribuyó los recursos así procurados entre operaciones de banca comercial y de financiación a largo plazo. Por desgracia, sus balances de fin de año nos dan una clasificación de activos muy poco expresiva, ya que agrupan en un mismo epígrafe, denominado "Cartera", las operaciones comerciales y las financieras. Como no se ha tenido acceso a ninguna otra fuente de tipo cuantitativo, tendremos que contentarnos con los datos que suministran las Memorias. Sin embargo, la Memoria de 1866 ofrece información adicional que también analizaremos.

Las principales empresas iniciadas o continuadas por la Valenciana durante estos años de euforia fueron la Sociedad de Aguas Potables de Valencia, la construcción de un tramo de carretera de Barcelona a Valencia, la administración de la Caja de Ahorros Municipal, la fundación de la Compañía Central de Crédito en España y, en último lugar pero primero en importancia cuantitativa y cualitativa, la construcción del ferrocarril Tarragona-Valencia-Almansa⁽¹²⁰⁾. La construcción de la carretera de Barcelona a Valencia le resultaba a la Valenciana doblemente ventajosa porque con ella no sólo se embolsaba la correspondiente prima de construcción sino que también, indirectamente, aumentaba el valor de unos terrenos suburbanos que había adquirido anteriormente y que estaban situados junto a la nueva carretera.

El principal problema que a la Valenciana le planteaba la Sociedad de Aguas Potables no era el de aportar nuevo capital

CUADRO IV-17

VALENCIANA DE FOMENTO

Cuentas corrientes y depósitos, 1856-1865

(millones de pesetas)

| Años ^a | (1) <u>C/C con interés</u> | (2) <u>C/C sin interés</u> | (3) <u>C/C Total</u> | (4) <u>Depósitos a plazo</u> |
|-------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------|-------------------------------------|
| 1856 | ... | ... | 1,3 | 0,3 |
| 1857 | ... | ... | 1,8 | 0,1 |
| 1858 | ... | ... | 1,0 | 1,1 |
| 1859 | 1,5 | 0,4 | 1,9 | 1,8 |
| 1860 | 2,4 | 0,4 | 2,8 | 2,3 |
| 1861 | ... | ... | 2,6 | 3,3 |
| 1862 | ... | ... | 3,7 | 3,7 |
| 1863 | ... | ... | 4,3 | 4,7 |
| 1864 | ... | ... | 3,8 | 3,8 |
| 1865 | ... | ... | 0,6 | 2,8 |

a. Balances de fin de año.

FUENTE: Valenciana, Memorias, ver volúmenes correspondientes de la GCH.

sino simplemente el de recoger el interés y los beneficios que le debían las autoridades municipales por los desembolsos que había realizado la Valenciana anteriormente. Esta es la razón por la cual la Compañía pidió al Ayuntamiento que le transfiriera la Administración de la Sociedad de Aguas en 1859⁽¹²¹⁾, aunque por lo que parece su petición fue desoída. El Ayuntamiento de Valencia compraba poco a poco acciones de la Sociedad de Aguas, con lo cual la parte de la Valenciana iba disminuyendo progresivamente.

Los negocios ferroviarios de la Valenciana, por el contrario, aumentaron durante estos años. El ferrocarril de Valencia a Almansa, que conectaba a Valencia con la red del MZA, quedó terminado en 1859, no sin considerables retrasos debido a la depresión financiera de 1857-59⁽¹²²⁾. Para entonces Campo estaba ya negociando con la Sociedad Catalana General de Crédito para comprarle la participación que esta última tenía en la concesión de la línea de Tarragona a Valencia. Las negociaciones se terminaron satisfactoriamente⁽¹²³⁾, y, tras una subasta oficial a la cual concurrieron solos Campo y la Valenciana, la concesión quedó total y definitivamente en manos de ambos en 1861⁽¹²⁴⁾.

Campo entonces comenzó una de esas típicas manipulaciones que caracterizaron los años heroicos del ferrocarril, y en los que Salamanca y él eran tan duchos. En 1862 adquirió la participación de la Valenciana en la concesión del Valencia-Tarragona por 2 millones de pesetas, que pagó un año más tarde en acciones de la Compañía del Ferrocarril Tarragona-Valencia-Almansa⁽¹²⁵⁾. Entretanto, Campo decidió construir por su cuenta toda la línea Tarragona-Valencia, y luego vendérsela entera a la compañía del ferrocarril Valencia-Almansa por 28,1 millones de pesetas⁽¹²⁶⁾, con lo cual la compañía pasó a llamarse Tarragona-Valencia-Almansa⁽¹²⁷⁾.

Campo se embolsó también la subvención de 60.000 pesetas por kilómetro, un total de 15,6 millones⁽¹²⁸⁾. Con ello resulta que en total el banquero político percibió 43,7 millones por la construcción del trayecto Valencia-Tarragona, lo cual equivale a unas 167.500 pesetas por kilómetro, de las cuales 107.500 las pagó la compañía del ferrocarril y 60.000 fueron subvención del Gobierno.

Las Memorias del Tarragona-Valencia-Almansa llenaron a Campo de alabanzas por estos precios⁽¹²⁹⁾ y lo mismo hizo la prensa local, pero en realidad hay razones para pensar que los precios de Campo no tenían nada de extraordinario. La Memoria del Tarragona-Valencia-Almansa estimó el coste medio de construcción de los ferrocarriles españoles en 225.000 pesetas por kilómetro, pero esto era una notiria exageración. Esta cifra proviene en realidad de un artículo publicado en el periódico valenciano La Opinión, reproducido días más tarde en la Gaceta de los Caminos de Hierro⁽¹³⁰⁾. La lectura del artículo deja bien claro que la cifra se obtuvo por medio de cálculos burdos e incorrectos⁽¹³¹⁾. Corrigiendo simplemente el principal error cometido (e introduciendo mis datos sobre longitud de las redes, ver nota 131) se obtiene un coste medio de 193.500 pesetas, más cercano ya al precio de Campo que a la cifra del artículo. Mejorando la representatividad de la muestra utilizada por La Opinión (que no incluye al Norte o al ramal Valencia-Almansa) probablemente se rebajaría aún más la estimación. Si se tiene en cuenta que la línea Tarragona-Valencia, construída sobre terreno llano, debe haber sido de construcción más sencilla que la media española, el precio percibido por Campo no parece ser excepcionalmente bajo, (si aceptamos los datos del artículo, resulta que los costes de la MZA, 167.000 pts/km, y los del Córdoba-Sevilla, 151.000 pts/km, eran más bajos que los de Campo), sobre todo no tanto como para justi-

ficar los panegíricos que se le hicieron. El papel directivo de Campo en el Tarragona-Valencia-Almansa y su poder político, social y económico en Valencia hacen pensar que era casi tanto autor como objeto del elogio.

Como hemos visto, Campo había tenido la habilidad de combinar en su poder la sociedad de crédito más fuerte de Valencia y su principal compañía ferroviaria y se las arregló para complementar las actividades de ambas empresas, es decir, para canalizar los recursos creados o acumulados por una hacia las actividades de la otra. Así vemos que en Memoria tras Memoria la Valenciana da cuenta de sus compras de acciones y obligaciones de la Tarragona-Valencia-Almansa y de las operaciones que con ellas hacía en el mercado financiero valenciano, el bolsín de Valencia. Sin duda la Valenciana era eficaz en su labor de colocación de títulos, ya que la Compañía ferroviaria afirmaba en 1862 orgulloosamente que ninguna de sus acciones estaba en manos de extranjeros⁽¹³²⁾.

En cuanto a la importancia cuantitativa que tenían las inversiones ferroviarias en la cartera de la Valenciana, podemos hacernos una idea bastante precisa a partir de las cifras que se publicaron en la Memoria de 1866⁽¹³³⁾. Estos datos fueron publicados para justificar la valoración dada a la cartera de inversión en el balance general y por ello algunos de los epígrafes de la cartera recibieron dos valoraciones distintas. El pánico que se apoderó de los mercados financieros españoles en 1865 fue tan intenso que muchas acciones y obligaciones alcanzaron precios muy cercanos a cero. Esta es la razón por la cual la Valenciana se decidió a discutir públicamente su cartera. El Cuadro IV-18 comprende las dos valoraciones que la Valenciana ofrece en su Memoria de 1866.

SOCIEDAD VALENCIANA DE

Cartera de Inversiones a 31 de diciembre de 1865

| | (1) 1ª valoración Millones de pesetas | (2) Porcentajes | (3) 2ª valoración Millones de pesetas | (4) Porcentajes |
|---|--|--------------------|--|--------------------|
| 1. Sociedad de Aguas Potables (Acciones) | 1,1 | 15,1 | 1,1 | 15,1 |
| 2. FC. Tarragona-Valencia-Almansa (Acciones) | 3,3 | 45,2 | 2,8 | 38,4 |
| 3. Central de Crédito (Acciones) | 0,3 | 4,1 | 0,5 | 6,8 |
| 4. FC. Tarragona-Valencia-Almansa (Obligaciones) | 1,9 | 26,0 | 2,2 | 30,1 |
| 5. Obligaciones del Estado para subvención del FC. | 0,6 | 8,2 | 0,6 | 8,2 |
| 6. Obligaciones para construcción de la parte del Grao | 0,1 | 1,4 | 0,1 | 1,4 |
| 7. Total | 7,3 | 100,0 | 7,3 | 100,0 |

FUENTE: Valenciana, Memoria del 16 de abril de 1866.

Según la valoración que escojamos, las acciones y obligaciones del Tarragona-Valencia-Almansa sumaban 5,2 ó 5,0 millones de pesetas, es decir, alrededor del 70 por 100 de la cartera de inversión; si les añadimos las obligaciones del Estado para subvención de ferrocarriles resulta que más de las tres cuartas partes (casi cuatro quintos, si nos atenemos a la primera valoración) de la cartera de inversión de la Valenciana fueron a parar al ferrocarril.

Si inscribimos estos análisis en el marco del balance en su totalidad (Cuadro IV-19), veremos que pueden obtenerse algunos resultados de interés. La cartera de inversión (epígrafe A.3) era unos dos quintos del activo total y las inversiones ferroviarias (epígrafes A.3.a más A.3.c) representaban unos tres décimos del activo total, lo cual es una proporción muy respetable para una institución cuya cartera comercial era tan importante relativamente como la de la Valenciana. Sin embargo, es de sospechar que la Valenciana tenía más inversión ferroviaria de la que aparece a primera vista con esta presentación del balance. Se han podido encontrar algunos indicios que tienden a probar que o bien la "cartera comercial" (A.2) o bien el epígrafe "Otros" (A.6) eran indirectamente inversiones ferroviarias. Estos indicios se hallan en un documento encontrado entre los papeles del Ministerio de Hacienda relativos a la banca depositados en el Arhico Histórico Nacional, documento que enumera los pagarés en poder de la Valenciana en noviembre de 1866⁽¹³⁴⁾; el importe total de estos pagarés era de 5,1 millones de pesetas, de las cuales 5,0 millones eran deudas de don José Campo. La fecha de este documento es posterior en once meses a la del balance reproducido en el Cuadro IV-19, pero es muy improbable que la Valenciana hiciera grandes préstamos durante el agitado año de 1866. Podemos decir con bastante confianza, por tanto, que la deuda de Campo ascendía a

ACTIVO

PASIVO

| | Millones pesetas | | Millones pesetas | | % |
|--|------------------|-------|-------------------------------|------|-------|
| | | % | | | % |
| 1 | | | 1. Capital Desembolsado | 5,3 | 28,3 |
| 2. Cartera Comercial..... | 1,1 | 5,9 | 2. Cuentas corrientes | 0,6 | 3,2 |
| 3. Cartera de Inversión ^a | 5,3 | 28,3 | 3. Depósitos a plazo | 2,8 | 15,0 |
| a. FC. Tarragona-Valencia-Álmanza | 7,3 | 39,0 | 4. Reserva | 0,2 | 1,1 |
| b. Sociedad de Aguas | 5,0 | | 5. Pérdidas y ganancias | 0,1 | 0,5 |
| c. Obligaciones subvención FC. | 1,1 | | 6. Otros | 9,7 | 51,9 |
| d. Otros | 0,6 | | | | |
| 4. Otras inversiones | 0,3 | 1,6 | | | |
| 5. Inmuebles | 0,1 | 0,5 | | | |
| 6. Otros | 4,6 | 24,6 | | | |
| TOTAL | 18,7 | 100,0 | | 18,7 | 100,0 |

a. Segunda valoración.

FUENTE: Valenciana, Memoria del 16 de abril de 1866.

alrededor de una cuarta parte de los activos totales de la Valenciana.

Ahora bien, ¿cuáles habían sido las principales actividades de Campo desde 1862? Sin duda alguna, la construcción de la sección de la línea ferroviaria de Tarragona a Valencia para luego vendérsela a la Compañía Tarragona-Valencia-Almansa a medida que se fueran completando los distintos tramos⁽¹³⁵⁾; lo más probable es que ése fuera el destino que diera a los cinco millones que le prestó la Valenciana. Este punto de vista queda apoyado por un artículo publicado algo después en la Gaceta de los Caminos de Hierro⁽¹³⁶⁾, que describe la conclusión del tendido ferroviario de Tarragona a Valencia por medio de un gran puente sobre el Ebro. El autor del artículo incluye el siguiente comentario: "En el período crítico que atravesamos, tiene un gran mérito todo suceso como el que nos ocupa: llevar a cabo grandes trabajos de construcción de vías férreas a través de la abrumadora crisis que pesa sobre esta reina de las industrias modernas, abrir nuevas secciones a la explotación en 1867, memorable por su penuria económica en los fastos de los ferrocarriles españoles, sólo se consigue por hombres dotados de una abnegación, una fuerza de voluntad, una energía de acción y unos recursos fuera del orden común". Evidentemente, el año 1867 no sería memorable en los fastos de los ferrocarriles españoles por su penuria, encomiástica. Sin embargo, el asombro del periodista era probablemente sincero. Los recursos de Campo verdaderamente estaban "fuera del orden común": tenía a su disposición nada menos que la Valenciana de Crédito y Fomento. Con una línea de crédito de tal envergadura, él podía construir ferrocarriles mientras otros trataban de venderlos y aceptaban incluso severas pérdidas.

Volviendo al balance, podemos ahora estimar la inversión ferroviaria de la Valenciana como bastante superior al 50 por 100

de los activos totales e incluso si estamos dispuestos a considerar que el epígrafe A.2 no incluye los pagarés de Campo, podremos estimar la cartera de inversión de la Valenciana en 1865 en 12,3 millones de pesetas, de las cuales entre tres cuartos y cuatro quintos sería inversión ferroviaria.

Del lado del pasivo el rasgo más notable del balance de 1865, si se le compara con los de años anteriores, es la brusca contracción de las cuentas corrientes y los depósitos a plazo. Lo mismo puede decirse sobre la cuenta de pérdidas y ganancias. Por lo que respecta al epígrafe "Otros" (P.6) debe estar compuesto en su mayor parte de obligaciones a corto y a largo plazo, por la sencilla razón de que ~~estos~~ títulos no pueden estar incluidos en ninguno de los otros epígrafes. Sabemos que la Valenciana emitía obligaciones a corto plazo por otro documento del Ministerio de Hacienda⁽¹³⁷⁾ en que, como resultado de una encuesta oficial, la Valenciana dio las cifras relativas a sus emisiones de obligaciones a corto plazo. (Ver Cuadro VII-3).

Sean cualesquiera las dificultades que tuvo cuando se precipitó la crisis financiera, la historia de la Valenciana es francamente brillante. En primer lugar, fue, como sus Memorias no se cansaban de repetir, una sociedad de crédito anticipada: se fundó en 1846, seis años antes que el histórico Crédit Mobilier francés, con objetivos semejantes, aunque desde luego no con recursos comparables, y se adelantó en diez años a la Ley española de Sociedades de Crédito de 1856. Desde su fundación practicó las que más tarde se han venido llamando operaciones de banca mixta por medio de su capital desembolsado y de una adecuada mezcla de títulos a plazo largo y corto, de cuentas corrientes y de depósitos a plazo. En segundo lugar, financió, entre otras empresas de interés, la mayor línea ferroviaria construida en España con capital total-

mente, o al menos principalmente, local, ferrocarril que probablemente fue de los menos ruinosos entre los contruidos por aquellas fechas. En tercer lugar, a pesar de la crisis de 1847-48, había amortizado ya su capital en 1852 y en 1865 sus accionistas habían recibido un 267 por 100 del capital que habían desembolsado (ver Cuadro IV-20). Desde un punto de vista puramente capitalista y para un país con las características de la España de entonces, esto era una ejecutoria sobresaliente.

C - La Sociedad de Crédito Valenciano

Los dos campos principales de actividad del Crédito Valenciano fueron el crédito comercial y la construcción del Puerto del Grao, de Valencia⁽¹³⁸⁾.

El Crédito Valenciano arrebató el contrato de construcción del Puerto del Grao de entre las manos de José Campo en una subasta celebrada en noviembre de 1859⁽¹³⁹⁾, con una oferta de realizar los trabajos por una cifra máxima de 8,6 millones de pesetas. Las obras se comenzaron a principios de 1860, con un plan bastante simple: se construyó un ferrocarril desde el puerto hasta la cercana cantera llamada de Puig y una vez concluida esta línea los años siguientes se consagraron a descargar piedra en el mar y a los trabajos de drenaje. A pesar de la aparente simplicidad de la operación, los trabajos llevaron mucho más tiempo del previsto originalmente. El equipo mecánico, por supuesto, era todo de importación⁽¹⁴⁰⁾.

Aparte de descontar letras y de mejorar el puerto de Valencia, el Crédito Valenciano hizo muy poco para favorecer el desarrollo de la industria local (naturalmente, los descuentos y los trabajos portuarios favorecían mucho más el comercio que la industria). Alrededor de una décima parte de sus activos estaban

CUADRO IV-20

SOCIEDAD VALENCIANA DE CREDITO Y FOMENTO

Dividendos y beneficios brutos, 1846-1865

| <u>Años</u> | (1) <u>Dividendos repartidos^a</u> | (2) <u>Beneficios brutos^b</u> |
|-------------|---|---|
| 1846 | 11,0 | ... |
| 1847 | 20,0 | ... |
| 1848 | 10,0 | ... |
| 1849 | 15,0 | ... |
| 1850 | 13,0 | ... |
| 1851 | 12,0 | ... |
| 1852 | 21,0 | ... |
| 1853 | 9,0 | ... |
| 1854 | 10,0 | ... |
| 1855 | 10,0 | ... |
| 1856 | 10,0 | 12,5 |
| 1857 | 10,0 | 12,5 |
| 1858 | 11,5 | 11,8 |
| 1859 | 13,5 | 15,0 |
| 1860 | 17,0 | 10,0 |
| 1861 | 16,0 | 20,0 |
| 1862 | 16,0 | 20,0 |
| 1863 | 26,0 | 35,0 |
| 1864 | 16,0 | 20,0 |
| 1865 | 0,0 | 1,9 |

a. Porcentaje del capital desembolsado.

b. Epígrafe "Pérdidas y Ganancias" en el Balance de fin de año como porcentaje del capital desembolsado.

FUENTE: Valenciana, Memorias, 1860-1866.

dedicados a lo que en sus balances se designa como "Deuda pública y acciones", pero la mayor parte de estos epígrafes estaba constituida por títulos de la Deuda al 3 por 100 (el interés real era mucho más alto, ya que los títulos se compraban por mucho menos de la mitad de su precio nominal⁽¹⁴¹⁾). En 1862 se compraron obligaciones de subvención a los ferrocarriles y se vendieron las pocas acciones de compañías industriales que el Crédito Valenciano pudiera haber tenido, puesto que la Memoria de 1863 designa este epígrafe con el nombre de "Deuda pública"⁽¹⁴²⁾ nada más; además, según el propio Crédito Valenciano, los préstamos con garantía de ~~acciones~~ eran casi desconocidos en Valencia⁽¹⁴³⁾. (Cuadro IV-21).

En octubre de 1859 el Crédito Valenciano abrió una sucursal en Alcoy. Se trataba de una sociedad comanditaria con un capital de 375.000 pesetas, de las cuales la mitad pertenecía al Crédito Valenciano y la otra mitad a los hombres de negocios de Alcoy⁽¹⁴⁴⁾. La nueva sucursal estaba orientada principal y casi exclusivamente a suministrar crédito comercial a las pañerías locales, pero pronto resultó que, probablemente debido al reciente y rápido aumento de medios de pago que tuvo lugar tanto en España en general como en la región de Alcoy en particular, las fábricas de paños necesitaron menos crédito comercial que antes⁽¹⁴⁵⁾. Entre tanto los depósitos a plazo experimentaron un alza inesperada, todo lo cual dejó a la sucursal de Alcoy con un exceso de liquidez que, como era de esperar, se invirtió en deuda pública. En noviembre de 1863 la deuda pública constituía el 37,4 por 100 de sus activos; préstamos con garantía, préstamos en cuenta corriente y descuentos combinaban una cifra total que alcanzaba el 40 por 100. En esa misma fecha los depósitos a plazo constituían el 44,3 por 100 del pasivo total⁽¹⁴⁶⁾.

En cuanto al pasivo del Crédito Valenciano, cuentas corrien-

| (1) Años | (2) Cartera comercial en millones de pesetas | (3) Obras del Puerto del Grao en millones de pesetas | (4) Obras del Puerto como porcentaje de activos totales | (5) Activos totales en millones de pesetas | (6) Columna 2 + Columna 4 |
|-------------------|---|---|--|---|------------------------------|
| 1858 | 2,3 | b | 0,0 | 3,8 | 60,5 |
| 1859 | 3,3 | b | 0,0 | 5,7 | 57,9 |
| 1860 | 4,2 | 2,5 | 27,8 | 9,0 | 74,5 |
| 1861 | 5,0 | 3,5 | 29,4 | 11,9 | 71,4 |
| 1862 | 5,4 | 3,3 | 27,3 | 12,1 | 71,9 |
| 1863 | 5,0 | ... | ... | 13,1 | ... |
| 1864 | 5,1 | ... | ... | 12,7 | ... |
| 1865 | 4,8 | ... | ... | 9,7 | ... |
| 1866 | 4,0 | ... | ... | 10,4 | ... |
| 1867 | 3,5 | 3,5 | 35,7 | 9,8 | 71,4 |
| 1868 ^c | 3,4 | 3,1 | 32,6 | 9,5 | 68,4 |

a. Cifras del balance de fin de año.

b. El contrato se firmó en noviembre de 1859.

c. A 30 de noviembre.

FUENTES: 1860, 1861, 1862: Memorias, en GCH, VI, VII, VIII; 1858, 1859, 1863, 1864, 1865, 1866, 1867, 1868: G.d.M., 18 de enero de 1859, 29 de enero de 1860, 24 de enero de 1864, 30 de enero de 1865, 17 de marzo de 1866, 20 de febrero de 1867, 8 de febrero de 1868, 7 de diciembre de 1868.

tes, depósitos a plazo y capital desembolsado, venían a sumar entre tres cuartos y cuatro quintos del pasivo en épocas normales (es decir, hasta 1864). La proporción media en el período 1858-1863 era del 77,6 por 100. Tras 1864, la proporción descendió a menos de la mitad y hubo un aumento correlativo del epígrafe "Varios deudores". El rápido descenso de las cifras de cuentas corrientes y depósitos a plazo, es un índice claro del pánico general que se extendió por España entre 1864 y 1868. También es interesante señalar que los depósitos a plazo, aunque empezaron a un nivel mucho más bajo que las cuentas corrientes, crecieron mucho más rápidamente, y en 1861 eran ya el epígrafe más importante, dentro del pasivo del Crédito Valenciano. Algo parecido ocurrió en la sucursal de Alcoy y en la Valenciana, lo cual sin duda significaba que en la región levantina había una reserva de ahorro invertible que se movilizaba a tipos de interés razonables y con una mínima garantía de seriedad por parte de los intermediarios financieros.

Según sus respuestas a la encuesta del Gobierno sobre emisión de obligaciones⁽¹⁴⁷⁾, más del 10 por 100 del pasivo del Crédito Valenciano estaba constituido por obligaciones a corto plazo y otros medios de pago fiduciarios en los balances de fin de año de 1860 y 1861.

En cuanto a los beneficios y dividendos del Crédito Valenciano, es difícil dar un cuadro muy extenso de estas cifras, ya que sólo se ha podido disponer de tres Memorias de esta Sociedad. Los beneficios de estos tres ejercicios, sin embargo, muestran fuertes ingresos y generosos dividendos, como puede apreciarse en el Cuadro IV-23.

Partidas pasivas más importantes, 1858-1868

(millones de pesetas)

| Años ^a | (1) Capital desembolsado | (2) Cuentas corrientes | (3) Depósitos a plazo | (4) Pasivo total | (5) Columnas 1 + 2 + 3 como porcentaje de la columna 4. |
|-------------------|--------------------------------|---------------------------|--------------------------|---------------------|--|
| 1858 | 0,8 | 2,2 | 0,1 | 3,8 | 81,6 |
| 1859 | 1,5 | 2,3 | 0,8 | 5,7 | 80,7 |
| 1860 | 1,5 | 3,1 | 2,2 | 9,0 | 75,6 |
| 1861 | 1,5 | 3,6 | 3,8 | 11,9 | 74,8 |
| 1862 | 1,5 | 3,4 | 4,3 | 12,1 | 76,0 |
| 1863 | 1,5 | 3,8 | 4,8 | 13,1 | 77,1 |
| 1864 | 1,5 | 1,6 | 3,1 | 12,7 | 48,8 |
| 1865 | 2,2 | 0,7 | 1,1 | 9,7 | 41,2 |
| 1866 | 3,8 | 1,0 | ... | 10,4 | ... |
| 1867 | 3,8 | 1,2 | ... | 9,8 | ... |
| 1868 ^b | 3,8 | 1,2 | ... | 9,5 | ... |

a. Cifras del balance de fin de año.

b. A 30 de noviembre.

FUENTE: Ver Cuadro IV-21.

D - Otras Sociedades de Crédito de Tamaño Medio

Hubo otras dos sociedades de crédito, el Crédito Castellano y el Crédito Mobiliario Barcelonés, que también alcanzaron altas cifras de capital desembolsado, aunque su significación económica general fuese mucho menos considerable que la de la Catalana o la Valenciana.

El Crédito Mobiliario Barcelonés parece haber mantenido su fe en el negocio de maderas en Asturias; ello le hizo ampliar su capital con elogiada persistencia, camino contrario al seguido por la Catalana, que devolvió capital a sus accionistas al mismo tiempo que el Mobiliario Barcelonés lo exigía de los suyos. La prensa financiera recibió mal la ampliación del Mobiliario ⁽¹⁴⁸⁾, que además recurrió a una emisión de obligaciones a corto plazo, de las que circulaban 1,6 millones de pesetas a finales de 1864⁽¹⁴⁹⁾. Tras varios años de esfuerzos infructuosos y resultados mediocres, el Mobiliario Barcelonés terminó por suspender pagos en 1866 y liquidar en 1867 con una pérdida del 50 por 100 de su capital⁽¹⁵⁰⁾.

El Crédito Castellano abrió sus puertas en 1862⁽¹⁵¹⁾. Su sede estaba en Valladolid y muchos de sus directivos pertenecían al Consejo de Administración del banco emisor de esta ciudad. El asunto más importante del Crédito Castellano fue su contrato para la construcción del ferrocarril de Isabel II (Alar del Rey-Santander), pero también emprendió otras obras públicas tales como las obras del puerto de Bilbao y la construcción de caminos vecinales⁽¹⁵²⁾. También contribuyó el crédito desmedidamente a inflar la circulación fiduciaria de Valladolid por medio de obligaciones a corto plazo que se utilizaban para hacer préstamos y descuentos a los propios directivos. A pesar del tono de confianza que respiraba la Memoria de 1863, donde se decía que

CUADRO IV - 23

Sociedad de Crédito Valenciano. Beneficios Brutos y Dividendos
1860 - 1862

| <u>Año</u> | (1) <u>Beneficios Brutos</u> | (2) <u>Dividendos</u> |
|------------|---------------------------------|--------------------------|
| 1860 | 20,0 | 12,0 |
| 1861 | 26,7 | 20,0 |
| 1862 | 26,7 | 18,0 |

a. "Pérdidas y Ganancias" como porcentaje de "Capital Desembolsado"

b. Como porcentaje del capital desembolsado.

FUENTE: Crédito Valenciano, Mms, en G.C.H., VI, VII, VIII.

la cartera del banco podía ser "liquidada en muy corto tiempo", esta política irresponsable, unida a la caída de los mercados financieros en 1864, puso al Crédito en una posición desesperada en el otoño de ese año. Su triste fin se narra en el Capítulo VII.

Parecidas características tenían otras sociedades de crédito de tamaño similar: su inversión se concentró en ferrocarriles y obras públicas, con poco interés en la industria. La Compañía General Bilbaína de Crédito, que abrió sus puertas en 1862, era una filial del Banco de Bilbao destinada a administrar los intereses de éste en el ferrocarril Tudela-Bilbao⁽¹⁵³⁾. Todos los fundadores de la Bilbaína eran miembros del Consejo de Administración del Banco de Bilbao y siete de ellos (de un total de diez) estaban también en el Consejo del ferrocarril Tudela-Bilbao⁽¹⁵⁴⁾. Mientras la confianza del público en el ferrocarril no se conmovió, la Bilbaína disfrutó del respeto general, sus acciones se cotizaron bien, sus depósitos aumentaron y sus obligaciones a corto plazo tuvieron amplia aceptación. Al suspender pagos el ferrocarril Tudela-Bilbao, la confianza desapareció y el fin de la Bilbaína se hizo inminente⁽¹⁵⁵⁾.

En Santander, el Crédito Cántabro era una sociedad de crédito relativamente grande, tres cuartos de cuyos activos eran inversión ferroviaria a fines de 1867⁽¹⁵⁶⁾. Su especialización en ferrocarriles y, en menor grado, en obras públicas, parece haber existido desde su fundación, ya que la primera Memoria de la compañía decía que el Crédito Cántabro "no podía negar" grandes préstamos al ferrocarril de Isabel II dada su importancia para "el porvenir de Santander"⁽¹⁵⁷⁾.

Otra sociedad de crédito barcelonesa, la Sociedad de Crédito Mercantil, abrió sus puertas en Enero de 1864. Su primera memoria dejó claro que el Crédito Mercantil tenía estrechas relacio-

nes con el Banco de Barcelona. Parece que el Crédito Mercantil se fundó para actuar casi exclusivamente como agencia inmobiliaria y de inversiones del Banco de Barcelona, relación que recuerda a la del Banco de Bilbao con la Bilbaína. Las actividades del Crédito Mercantil fueron las siguientes. En primer lugar, la compra de terrenos en las afueras de la ciudad, destinados a urbanización según los planes de ensanche, para luego venderlos en parcelas pequeñas. En segundo lugar, una operación de conversión de obligaciones por cuenta del ferrocarril Barcelona-Zaragoza, a la vez que actuaba como intermediario en las negociaciones entre este ferrocarril y el de Zaragoza-Pamplona, negociaciones que terminaron por la fusión de ambas compañías en 1866. Y en tercer lugar, extendió ayuda financiera a la compañía de navegación trasatlántica que dirigía el vicepresidente del Crédito Mercantil, Antonio López⁽¹⁵⁸⁾.

Para concluir, las sociedades de tamaño medio favorecieron, al igual que las grandes, al ferrocarril en su política de inversión. Compraron también cantidades sustanciales de deuda pública. Estos fueron sus principales campos de inversión. Entre los campos secundarios, la industria manufacturera se vio postergada ante las obras públicas (canales, puertos, carreteras), la propiedad inmobiliaria y negocios varios tales como la serrería, el crédito comercial, o la navegación.

NOTAS AL CAPITULO IV

1. Esta parece ser una regla de validez internacional, ver Cameron, Banking in the Early Stages, p. 295.
2. Véase, por ejemplo, B de B al MdeH, 11 y 16 Mayo 1859, AHN, Hacienda, Leg. 429; ver también BdeB, Quincuagésimo Aniversario, pp. 34-7.
3. Ver Cap. III, B, más arriba.
4. Ver, por ejemplo, BdeV al MdeH, 1 Diciembre 1863, 2 Junio 1863, 1 Julio 1863, 1 Octubre 1863, en AHN, Hacienda, Leg. 443.
5. BdeJ de la F al MdeH, 3 Julio 1863, ibid..
6. Crédito Vasco al MdeH, 24 Agosto 1864; Crédito Comercial y Gaditana de Crédito al MdeH, 23 Agosto 1864, en AHN, Hacienda, Leg. 435.
7. Cf. GdeM, 11 Abril 1865 y 17 Marzo 1866, respectivamente.
8. Cf. Tortella, "El Banco de España", p. 282.
9. CLE, LXXIX, pp. 75-6. Ver estatutos en GCH, IV, pp. 3-4 (9 Enero 1859).
10. Norte, Mm, 16 Mayo 1860, en GCH, V, pp. 369-72, 383-9 (10 y 17 Junio 1860); Cameron, France and Europe, p. 250.
11. Estatutos del Norte, en GCH, IV, pp. 3-4.
12. CME, Mm, 30 Mayo 1859, en GCH, IV, 387-91 (26 Junio 1859).
13. Cameron, France and Europe, p. 251; estatutos del Norte, en GCH, IV, pp. 3-4.

14. 29 Diciembre 1857, en GCH, III, pp. 84-5 (7 Febrero 1858).
15. GCH, III, p. 115 (21 Febrero 1859).
16. Ibid., p. 163 (14 Marzo 1858).
17. GCH, III, p. 406 (27 Junio 1858).
18. Ibid., pp. 421-2, 438 (Julio 1858).
19. GCH, III, pp. 499-501, 516, 532-3 (Agosto 1858).
20. Ibid., pp. 740-1 (21 Noviembre 1858).
21. Ibid., pp. 421-2, 438 (Julio 1858).
22. Norte, Mm, 16 Mayo 1860, en GCH, V, pp. 369-72, 383-9.
23. CME, Mm, 31 Mayo 1858, BNM, 5/25396.
24. CME, Mm, 15 Mayo 1862, v(C. 4746-29; y CME, Mm, 11 Mayo 1863, en GCH, VIII, pp. 306-10 (17 Mayo 1863)).
25. CME, Mm, 30 Mayo 1859, en GCH, IV, pp. 387-91, y CME, Mm, 30 Noviembre 1859, ibid., 773-5 (11 Diciembre 1859) Sánchez-Albornoz, "De los orígenes", p. 45, Cuadro I. También más adelante, Cuadro IV-8, Col. 2. Los beneficios de 1859 se imputaron a 1858.
26. CME, Mm, 31 Mayo 1858, BNM, 5/25396; CME, Mm, 30 Mayo 1859, en GCH, IV, pp. 387-91; y CME, Mm, 11 Mayo 1863, en GCH, VIII, pp. 306-10 (17 Mayo 1863)).
27. CME, Mm, 30 Mayo 1859, ibid.,
28. Norte, Mm, 16 Mayo 1860, en GCH, V, pp. 369-72, 383-9 (10 y 17 Junio 1860).

29. CME, Mm, 11 Mayo 1863, en GCH, VIII, pp. 306-10.
30. Sánchez-Albornoz, "De los orígenes", p. 59; CME, Mm, 17 Junio 1865, resumida en GCH, X, pp. 418-20 (2 Julio 1865).
31. Cameron, France and Europe, p. 271; Wais, pp. 111-2.
32. Cameron, France and Europe, p. 214.
33. Sánchez-Albornoz, "De los orígenes", p. 59.
34. GCH, IV, p. 675 (30 Octubre 1859); y CME, Mm, 30 Noviembre 1859, ibid., pp. 773-5.
35. La disminución total de estas proporciones para el bienio 1862-4 fue de un 53,3% en cartera/activos totales, y de un 60,0% en cartera/capital. Cf. Cols. 3 y 4, Cuadro IV-6.
36. CLE, XCI, pp. 756-7.
37. CME, Mm, 11 Mayo 1863, en GCH, VIII, pp. 306-10 (17 Mayo 1863); también ibid., IX, pp. 296-7 (8 Mayo 1864).
38. Sobre el Crédit Foncier, ver Cameron, France and Europe, pp. 128-9; sobre los planes del CME, ver su Mm, 11 Mayo 1863, en GCH, ibid.,
39. CME, Mm, 15 Mayo 1862, BNM v/C. 4746-29, y balance de 1862, ver Apéndice A .
40. CME, Mm, 11 Mayo 1863, ver nº 37.
41. Sánchez-Albornoz, "De los orígenes", p. 59; Cameron, France and Europe, p. 167.
42. Abril-Mayo 1864, CLE, XCI, pp. 441-2, 459-74, 611.

43. Ibid.,
44. Norte, Mm, 16 Mayo 1860, en GCH, V, pp. 369-72, 383-9 (10 y 17 Junio 1860); SCIAM, Mm, 27 Junio 1864, BMdeH, Caja 48, nº 28.
45. Ibid.,
46. Ver memoria del Crédit Mobilier francés, 23 Abril 1864, citada en GCH, IX, 296-7 (8 Mayo 1864).
47. AHN, Hacienda, Leg. 436.
48. Ver Sánchez-Albornoz, "De los orígenes", p. 45.
49. CME, Mm, 11 Mayo 1863, ver nº 37.
50. Ver GCH, VIII, p. 803 (20 Diciembre 1863) sobre los efectos depresivos de la nueva emisión.
51. Sus acciones se cotizaron muy raramente en la Bolsa de Madrid, que negociaba casi exclusivamente deuda pública y acciones del BdeE. Cf. GCH, sección de bolsa. Ver también Sánchez-Albornoz, "De los orígenes", pp. 38-40; idem, "La crisis de 1866 en Madrid", pp. 29-30; y Cameron, France and Europe, Cap. VII, passim.
52. Sobre su reticencia hacia las operaciones en España, ver, por ejemplo, Gille, Maison Rothschild, II, p. 288.
53. SEMI, Mm, 25 Abril 1859, en GCH, IV, 274-7 (8 Mayo 1859).
54. Ibid.,
55. SEMI, Cuentas corrientes (folleto; 24 Noviembre 1856) BNM, v/C. 2595-55.

56. AHN, Hacienda, Leg. 432.
57. No hay por tanto base para la aseveración de Canosa (p.45) de que la SEMI emitió papel moneda al amparo de las Leyes de 1856.
58. Cameron, France and Europe, p. 255.
59. SEMI, Mm, 26 Abril 1861, en GCH, VI, pp. 287-92 (12 Mayo 1861).
60. Ibid.,
61. Señalado ya por Cameron, France and Europe, p. 255.
62. SEMI, Mm, 26 Abril 1861, ver nº 59 más arriba.
63. Ibid., ver también anuncio en GCH, VI, p. 95 (17 Febrero 1861).
64. GCH, X, pp. 531-2 (25 Agosto 1865).
65. GdeM, 9 Enero 1865; SEMI, Mm, 1865 (resumen) en GCH, X, pp. 531-2 (25 Agosto 1865); SEMI, Mm, 22 Abril 1866, en GCH, XI, pp. 420-4 (7 Julio 1866).
66. SEMI, Mm, 22 Abril 1866, ibid.,
67. SEMI, Mm, 26 Abril 1861, en GCH, VI, pp. 287-92 (12 Mayo 1861); Cameron, France and Europe, p. 270. La SEMI poseía alrededor del 30% del capital del Alar-Santander.
68. Cameron, ibid., Sánchez-Albornoz, "El ferrocarril de Alar", pp. 124-5.
69. SEMI, Mm, 1865, ver nota 65 más arriba.
70. Ibid.,

71. CLE, C, pp. 57-8.
72. CLE, LXXIX, p. 234 (decreto de 2 Marzo 1859).
73. GCH, IV, pp, 82, 116 (13 y 27 Febrero 1859).
74. Estas eran las siguientes: Madrid, Palma de Mallorca, Málaga, Granada, y Valencia, abiertas en 1859; Tarragona, Alicante, Badajoz, Pamplona, Zaragoza y Santander, en 1860; Sevilla, Barcelona y Bilbao, en 1861. Cf. GCH, IV, V, VI (1859, 1860, 1861), passim.
75. GCH, IV, p. 195 (3 Abril 1859).
76. Sobre la importancia que tenía el ^ederecho de emisión para los bancos en países atrasados, ver Cameron, Banking in the Early Stages, pp. 293-5.
77. La carta fue publicada en GCH, X, pp. 260-1 (23 Abril 1865).
78. CGCE, Mm, 31 Mayo 1860, en GCH, V, pp. 399-403 (24 Junio 1860).
79. GCH, V, pp. 234-9, 270 (Abril 1860).
80. GCH, V, p. 671 (21 Octubre 1860). La línea Jerez-Trocaadero se concluyó en 1856. Wais, p. 203.
81. GCH, V, p. 728 (11 Noviembre 1860).
82. SJC, Mm, 12 Junio 1861, en GCH, VI, pp. 447-51 (21 Julio 1861).
83. GCH, VII, pp. 368-9 (15 Junio 1862); SJC. Mm, 12 Junio 1861, ver nº 82 más arriba; Cameron, France and Europe, pp. 252-3.

84. Ver Apéndice B.
85. CGCE, Mm, 31 Mayo 1862, en GCH, VII, pp. 383-6 (22 Junio 1862).
86. GCH, VIII, p. 599 (20 Septiembre 1863).
87. Cameron, France and Europe, pp. 266-7. Véase una historia del ferrocarril SJC a partir de fuentes francesas y que coincide sustancialmente con la mía, ibid., pp. 272-4.
88. GCH, VIII, p. 387 (21 Junio 1863); CLE, LXXXIX, p. 504 (decreto 18 Junio 1863).
89. GCH, VIII, pp. 450-1 (19 Julio 1863), y 582 (13 Septiembre 1863).
90. SJC, Mm, 30 Junio 1866, en GCH, XI, pp. 563-5 (8 Septiembre 1866).
91. GCH, VII, p. 755 (29 Noviembre 1863).
92. CGCE, Mm, 30 Junio 1864, en GCH, IX, pp. 582-5 (11 Septiembre 1864); SJC, Mm, 28 Junio 1864, GCH, IX, pp. 691-4 (30 Octubre 1864). Ver también Wais, p. 205.
93. Cameron, France and Europe, pp. 248-9; Wais, pp. 162-3.
94. CLE, LXXXVIII, p. 509 (real orden, 12 Noviembre 1862).
95. Ver estatutos de la compañía Reus-Montblanch en GCH, III, pp. 216-7 (4 Abril 1858); también LRT, Mm, 27 Mayo 1863, en GCH, VIII, pp. 406-8 (28 Junio 1863).
96. CGCE, Mm, 30 Junio 1864, en GCH, IX, pp. 582-5 (11 Septiembre 1864).

97. LRT, Mm, 27 Mayo 1863, en GCH, VIII, pp. 406-8 (28 Junio 1863).
98. Ver AEE, 1862-5, p. 553, y AEE, 1866-7, pp. 717-8. También GCH, X, p. 147 (5 Marzo 1865).
99. CGCE, Mms, 31 Mayo 1860, y 31 Mayo 1861, en GCH, V, pp. 399-403 (24 Junio 1860), y GCH, VI, pp. 368-72 (16 Junio 1861).
100. GCH, X, p. 150 (5 Marzo 1865), p. 594 (17 Septiembre 1865), y p. 788 (10 Septiembre 1865).
101. GCH, XI, p. 581 (16 Septiembre 1866).
102. Ver Cuadro IV-15 y SCGC, Mm, 29 Febrero 1860, en CGH, V, pp. 161-4 (11 Marzo 1860).
103. Compárense los renglones A.2, Cuadro III-3 y A.2 Cuadro IV-15.
104. GCH, IV, p. 401 (3 Julio 1859).
105. Ley de 5 Mayo 1861, CLE, LXXXV, p. 387.
106. SCGC, Mm, 26 Febrero 1862, en GCH, VII, 141-3 (9 Marzo 1862).
107. En realidad, esta compañía no se llamó Barcelona-Francia hasta 1864. Su nombre anterior fue Barcelona-Gerona. Wais, p. 128.
108. SCGC, Mm, 29 Febrero 1860, en GCH, V, pp. 161-4 (11 Marzo 1860); también en BNM, v/C. 2633-4.
109. Ibid., y SCGC, Mm, 27 Febrero 1861, en GCH, VI, pp. 144-7 (10 Marzo 1861).

110. La fusión fue oficialmente aprobada dos años más tarde, véase CLE, LXXXVII, pp. 737-8 (decreto de 18 Junio 1862).
111. Wais, p. 128.
112. SCGC, Mm, 26 Febrero 1862, en GCH, VII, pp. 141-3 (9 Marzo 1862)
113. Ibid., ver también SCGC, Mm, 27 Febrero 1861, citada en nº 109, más arriba.
114. SCGC, Mm, 26 Febrero 1862, ver nº 112, más arriba, SCGC, Mm, 25 Febrero 1863, en BNM, v/C. 4733-38.
115. CLE, LXXX, pp. 463-76.
116. Ver Valenciana, Mm, 3 Abril 1861, en GCH, VI, pp. 239-40 (21 Abril 1861).
117. Valenciana, Mm, 4 Marzo 1860, en GCH, V, pp. 191-3 (25 Marzo 1860).
118. GCH, IV, pp. 645 y 652 (16 Octubre 1859). El suelto en que se anuncia la emisión pone de manifiesto que las obligaciones sólo podían adquirirse directamente en Valencia.
119. Ibid., p. 502 (14 Agosto 1859).
120. Ver Valenciana, Mms, en los volúmenes correspondientes de la GCH.
121. Valenciana, Mm, 4 Marzo 1860, citada en nº 117, más arriba.
122. Ibid., ver también Wais, pp. 170-1.
123. Valenciana, Mm, 4 Marzo 1860, ibid., ver también p. más arriba.

124. GCH, VI, p. 159 (17 Marzo 1861).
125. Valenciana, Mms. 1 Marzo 1862 y 1 Marzo 1863, en GCH, VII, pp. 175-7 (23 Marzo 1862), y VIII, pp. 194-6 (29 Marzo 1863); ver también GCH, VI, p. 403 (30 Junio 1861).
126. Este precio ha sido calculado sobre la base de 430.000 reales (107.000 pesetas) por kilómetro, según la GCH, VI, pp. 655-6 (20 Octubre 1861) y TVA, Mm, 28 Marzo 1862, en GCH, VII, pp. 270-3 (4 Mayo 1862).
127. CLE, LXXXVII, pp. 217-8 (decreto 5 Marzo 1862).
128. GCH, VI, pp. 655-6.
129. Valenciana, Mm, 2 Marzo 1862, citada en nº 125, más arriba.
130. VI, pp. 655-6 (20 Octubre 1861).
131. El autor del artículo sumó los costes de construcción por kilómetro de un grupo arbitrario de compañías (el Norte, por ejemplo, no fue incluido) sin citar sus fuentes, y calculó el coste medio sin ninguna ponderación. La cifra final debe por lo tanto estar falseada al menos por dos razones: (1) la arbitraria exclusión de líneas importantes de la muestra; (2) la media no ponderada introduce un sesgo que debe ser tanto mayor cuanto más diferentes en longitud sean las redes de las compañías incluídas en la muestra. Además, por no citarse las fuentes, la validez de los datos es dudosa. Puede decirse que la comparación no debió hacerse con todos los ferrocarriles españoles, sino con aquellos que se construyeron en terreno relativamente llano, como era el caso de la línea Valencia-Tarragona. Aquí solo podemos corregir el error número 2. Si ponderamos por

las longitudes (ver Cuadro V-9), el coste medio por kilómetro de la muestra es de 193.500 pesetas.

132. TVA, Mm, 28 Marzo 1862, en GCH, VII, pp. 270-3 (4 Mayo 1862).
133. Valenciana, Mm, 16 Abril 1866, en GCH, XI, pp. 327-8, 343-4 (27 Mayo - 3 Junio 1866); también en AHN, Hacienda, Leg. 439.
134. AHN, Hacienda, Leg. 439.
135. GCH, VI, 655-6 (20 Octubre 1861).
136. GCH, XII, pp. 181-20 (28 Diciembre 1867).
137. AHN, Hacienda, Leg. 435.
138. Crédito Valenciano, Mm, 1 Febrero 1860, en GCH, V, pp. 114-6 (19 Febrero 1860).
139. GCH, IV, pp. 694, 740 (Noviembre 1859).
140. Crédito Valenciano, Mms, 1 Febrero 1861, 1 Febrero 1862, y 3 Febrero 1863, en GCH, VI, VII, y VIII.
141. Crédito Valenciano, Mm, 1 Febrero 1861, en GCH, VI, 113-6 (24 Febrero 1861).
142. Crédito Valenciano, Mm, 3 Febrero 1863, en GCH, VIII, pp. 99-101 (15 Febrero 1863).
143. Crédito Valenciano, Mm, 1 Febrero 1861, Citada en nº 141, más arriba.
144. GCH, IV, p. 629 (9 Octubre 1859); sucursal de Alcoy, Mm, 10 Diciembre 1860, en GCH, V, pp. 181-9 (23 Diciembre 1860).

145. Sucursal de Alcoy, Mm, 11 Diciembre 1861, en GCH, VI, pp. 802-3 (22 Diciembre 1861).
146. Sucursal de Alcoy, Mm, 14 Diciembre 1863, en GCH, IX, pp. 6-7 (3 Enero 1864).
147. AHN, Hacienda, Leg. 432.
148. GCH, IV, p. 148 (13 Marzo 1859); y VII, pp. 193-4 (3o Marzo 1862).
149. AHN, Hacienda, Leg. 435.
150. OLE, XCVII, pp. 984-5 (decreto de 14 Mayo 1867).
151. OLE, LXXXVII, pp. 62-76, 195-6.
152. Crédito Castellano, Mm, 15 Febrero 1864, en GCH, IX, pp. 134-5 (28 Febrero 1864); también ibid., p. 7 (3 Enero 1864).
153. OLE, LXXXVII, pp. 655-6, 706-22 y LXXXVIII, pp. 352-3; ver también GCH, VII, pp. 244-5, 546, 692 (Abril, Agosto y Septiembre 1862).
154. Ver OLE, LXXXVII, pp. 655-6; Estatutos y reglamentos del Banco de Bilbao (folleto; Bilbao: Juan E. Delmas, 1857); GCH, II, p. 661; ver también GCH, VII, p. 546.
155. Ver informe del Inspector Rafael de Vargas, 20 Mayo 1867, en AHN, Hacienda, Leg. 5827. También más adelante, Cap.VII.
156. Ver más adelante, Cap. VII.
157. Crédito Cantabro, Mm, 10 Febrero 1862, en BMdEH, Caja 48, nº 24.

158. Ver Crédito Mercantil, Mm, 5 Marzo 1865, en BMdeH, Caja nº 5. La colaboración de Antonio López, empresario y naviero, y Manuel Girona, director casi vitalicio del Banco de Barcelona, quedó más tarde cimentada al fundar conjuntamente el Banco Hispano-Colonial en 1876, sin duda una versión mejorada del Crédito Mercantil. Canosa, p.31; Tallada, pp. 233-4.

CAPITULO V

LOS FERROCARRILES

1.- Un mal comienzo

La red de los ferrocarriles españoles apenas había comenzado a construirse al empezar la segunda mitad del siglo XIX. La única línea que estaba terminada y en funcionamiento en el año 1850 era la de Barcelona a Mataró, con una longitud de unos 29 kilómetros. Su construcción se había emprendido por una sociedad local, la Gran Compañía Española del Camino de Hierro de Barcelona a Mataró y viceversa bajo la protección de S.M. la Reina Madre Doña Maria Cristina, compañía en la que probablemente predominaba el capital nacional. La dirección de la obra, sin embargo, estaba en manos de ingenieros británicos, el material rodante y el equipo eran también británicos y las operaciones comerciales y financieras estaban también a cargo de una firma británica, la Mackenzie & Brassey, que tenía una participación en el ferrocarril.¹

El ferrocarril de Barcelona a Mataró debió su éxito económico principalmente al transporte de pasajeros, al menos durante sus primeros años. Su trazado enlazaba varios pueblecitos costeros y es probable que hiciera la mayor parte de su negocio en domingos y fiestas. Podría así compararse con una de las primeras líneas francesas, el París-Saint-Germain, que inició el primer auge ferroviario francés basado en el transporte de pasajeros.²

Había dos líneas más en construcción en ese mismo año, pero aún faltaba tiempo para su terminación. El Madrid-Aranjuez (de unos 50 kilómetros) se había empezado en 1846 pero hubo que interrumpir las obras debido a la crisis y a deficiencias de dirección. Su principal

promotor, José Salamanca, se hallaba, como hemos visto, envuelto en una tupida red financiera donde se debatía en unión del Banco de San Fernando, el Banco de Isabel II, la Bolsa de Madrid, y el ferrocarril Madrid-Aranjuez.³ Una de las frecuentes revoluciones palaciegas de estos años --ésta, la de 1847, debida a las consecuencias de la crisis económica-- obligó a Salamanca a abandonar su puesto de Primer Ministro y a exiliarse, con lo cual las obras de ferrocarril quedaron suspendidas. Un nuevo giro de la rueda de la fortuna política lo devolvió a Madrid y al favor del Gobierno en 1849, con lo cual la construcción del ferrocarril Madrid-Aranjuez se reanudó con apoyo estatal y la línea se abrió al público en 1851.

La otra línea en construcción en 1850 era el ferrocarril de Langreo a Gijón, destinado principalmente a transportar carbón desde la cuenca carbonífera asturiana hasta el mar. Pese a su corta longitud (unos 40 kilómetros), llevó diez años construirlo, desde 1845 en que se otorgó la concesión hasta 1855 en que, tras varias interrupciones, escándalos y peticiones de ayuda al Gobierno, que fueron escuchadas, la línea entró en servicio.

Hasta bien entrada la segunda mitad del siglo XIX no puede decirse que la red ferroviaria española empezara a construirse de manera sistemática; el primer período de construcción ferroviaria intensa tuvo lugar en la década 1856-65. Las causas por las que la construcción del ferrocarril se retrasó tanto a pesar de ser España un país donde el transporte interior era un bien tan escaso y constituía tal estrangulamiento⁴ ofrecen interés y merecen examen. Las más frecuentemente mencionadas por los autores pueden enumerarse como sigue: (1) inactividad estatal; (2) falta de capital; (3) falta de conocimientos técnicos; (4) atraso económico

en general; (5) obstáculos geográficos; (6) ciertos acontecimientos políticos y económicos, tales como la Guerra Carlista y la crisis de 1847-48. Esta enumeración se ha hecho en orden decreciente de importancia a mi juicio y la discusión que sigue se hará en orden inverso.⁵

La influencia de los factores aleatorios en la historia es sin duda considerable, pero tomar el azar como causa o explicación de fenómenos sociales complejos y relevantes parece un ejercicio trivial. A menos que postulemos un universo totalmente aleatorio (en cuyo caso no existiría la ciencia), la labor del investigador debe ser la de buscar mecanismos no aleatorios que le ayuden a entender los fenómenos sometidos a su observación. Ello no debe excluir el reconocimiento de elementos residuales que en realidad son series de causas de excesiva complejidad y relativa irrelevancia que es más fácil agrupar y tratar como factores aleatorios que tomarse el esfuerzo de estudiar individualmente y en detalle.⁶ Desde este punto de vista, decir que los ferrocarriles españoles fueron construidos muy tarde debido a las guerras civiles y a la crisis de 1847 puede ser cierto en un sentido muy restringido y casi tautológico, pero es una afirmación sin interés que carece de fuerza explicativa.

Las condiciones geográficas tuvieron sin duda una parte importante en el retraso de la construcción ferroviaria, pero hay dos razones que me impiden considerarlas como un obstáculo decisivo. En primer lugar, si bien es cierto que la montañosa orografía hizo que la construcción de las líneas ferroviarias fuera más cara y difícil en España que en otros países, también es cierto que esta dificultad se daba para toda clase de transporte, lo cual puede muy bien haber hecho que

el ferrocarril gozara de una ventaja comparativa y fuera una inversión más económica y rentable que - otras, con la única condición de que la demanda de transporte existiese en la realidad. Esta es la - opinión de los que recientemente se han planteado el problema.⁷ En segundo lugar, el ferrocarril terminó por ser construido en España, lo cual implica que, aunque el terreno montañoso hubiese sido un - obstáculo, es claro que no era insuperable; si este obstáculo retrasó la construcción fue porque faltaban otros elementos en la primera mitad del siglo XIX que después se hicieron presentes en la segunda mitad. Estos son precisamente los elementos que estamos buscando.

El atraso económico es una explicación menos insatisfactoria pero aún demasiado genérica para que pueda aceptarse. Si le damos el sentido más restringido y preciso que Cameron le atribuye, es decir, "atraso comercial e industrial", la acepción es más significativa: puede entonces implicar que la falta de desarrollo económico restringió la demanda de - transporte. Ciertamente, este factor actuó en una cierta medida y, como trataré de probar en este capítulo, puso fin a la rápida expansión de los años 1856-65. Lo que parece más dudoso es que actuara como obstáculo absoluto incluso contra la construcción de las primeras líneas; además, parece que la investigación de Ringrose y de Sánchez-Albornoz también quitan importancia a este obstáculo.

Las obras de estos autores sugieren que había ya una necesidad real de mejor transporte al menos desde finales del siglo XVIII. Ringrose ha mostrado que el aumento de población que tuvo lugar durante el siglo XVIII potenció la demanda de transporte al tiempo que restringía la oferta, al dedicarse más superficie de tierra a alimento humano y, por tanto,

menos a piensos. Sánchez-Albornoz ha ofrecido evidencia bastante para probar que la falta de transporte fue causa de hambre y alborotos en España incluso en la segunda mitad del siglo XIX. Es claro que el ferrocarril era la solución a esta contradicción entre la escasez de transporte y la de alimentos que ambos autores han descubierto independientemente.

Otros indicios apoyan esta hipótesis. Hubo, por ejemplo, iniciativas privadas muy tempranas (1829) 1830) para construir líneas ferroviarias en España.⁸ Su fracaso parece haberse debido más a la falta de estímulo gubernamental que a la falta de inversores privados; el hecho de que hubiese intentos innovadores tan pronto puede interpretarse como síntoma de una necesidad real. Además, la mayor parte de las iniciativas se originaron en la zona de exportación vinícola de la Andalucía Occidental, donde los beneficios que se hubieran derivado de unir puertos y viñedos saltaban a la vista.

La falta de capital y la falta de conocimientos técnicos pueden tomarse como otros tantos aspectos del atraso económico general. Son factores que indudablemente frenaron el progreso de la red ferroviaria, pero no me inclino a considerarlos decisivos por una serie de razones. En primer lugar, son elementos que pueden importarse, como de hecho lo fueron en grandes cantidades después de 1855. En segundo lugar, por lo que respecta a los conocimientos técnicos, se trata de un elemento que depende en gran parte de la iniciativa del Gobierno, factor que, como el lector debe haber ya advertido, es el que considero de mayor importancia para entender la lentitud con que se construyeron los ferrocarriles españoles. En cuanto a las disponibilidades de capital, hay indicios de que el capital nacional, aunque escaso, no faltaba totalmente ni era absolutamente remiso a participar cuando el estí-

mulo era lo bastante poderoso. La política económica del Gobierno podía desempeñar un papel decisivo en este aspecto, como resultó evidente después de 1855.⁹ En cuanto al capital importado, la desconfianza que los capitalistas extranjeros sentían hacia España se debía sobre todo a los sistemáticos repudios que el Gobierno español hacía a sus deudas, causa en la que tanto la investigación moderna como el periodismo de la época están totalmente de acuerdo.¹⁰

En consecuencia, todo parece indicar que la política del Gobierno fue el principal obstáculo que se opuso a la expansión ferroviaria durante la primera mitad del siglo XIX. La actitud oficial hacia el ferrocarril fue durante muchos años una mezcla de indiferencia hostil y estímulo mal encaminado, dominando alternativamente una u otra tónica. Alrededor de 1830 la actitud era de clara hostilidad, reflejando el ambiente general reaccionario de resistencia a la innovación. Dos veces se cerró la Escuela de Ingenieros de Caminos y Canales por los gobiernos absolutistas de Fernando VII, con una breve reapertura durante el Trienio Liberal.¹¹ La acusación en que se basó el cierre de la Escuela fue que estaba inspirada en un modelo francés, la *École des Ponts et Chaussées*. Durante los últimos años del reinado de Fernando VII la indiferencia del Gobierno y la enemiga de la Corte acabaron con muchos de los primeros planes ferroviarios.¹²

La década de 1830 estuvo dominada por la Guerra Carlista. El sentimiento de inseguridad que ésta causó, unido a la canalización de fondos para fines bélicos, por medio de impuestos, desamortización y confiscaciones, hicieron que se desvaneciera toda idea de construir ferrocarriles en España. Durante la década de 1840 la actitud del Gobierno se convirtió en estímulo mal encaminado. En 1844 se creó una comisión

con el fin de asesorar al Gobierno sobre política ferroviaria, comisión que cometió una serie de errores que dejaron huella duradera en la red de transporte española. De estos errores el más importante fue el recomendar un ancho de vía mayor que el que se usaba regularmente en el resto de Europa.¹³ Se ha dicho que esta decisión fue tomada para dificultar una posible invasión francesa (Francia había invadido a España frecuentemente durante los dos siglos anteriores), pero la verdadera razón parece haber sido puramente técnica: los miembros de la comisión estaban convencidos de que se requería un ancho mayor que el normal europeo para el equilibrio de las locomotoras que habían de funcionar en España, cuyas calderas, en opinión de la comisión, debían ser mayores que en el resto de Europa debido a lo abrupto del suelo español. Esta estimación resultó equivocada, pero cuando se descubrió el error ya se habían construido la mayor parte de las líneas principales de la red y era demasiado tarde para cambiar el ancho. Los ferrocarriles españoles permanecieron así aislados de los del resto del Continente.

Pero no fue éste el único error del Gobierno. En este mismo año (1844) se promulgó un decreto que especificaba las relaciones que en el futuro habían de existir entre el Estado y las compañías privadas. Una de sus cláusulas establecía que el Gobierno podía hacer concesiones provisionales a contratistas privados por una duración de dieciocho meses, al cabo de los cuales, pero no antes, debía el contratista dar pruebas claras de que tenía la intención y las posibilidades de emprender la obra. La evaluación de la buena fe del contratista quedaba al arbitrio del Gobierno. Esto era una puerta abierta a toda clase de especulaciones y corrupción, y la oportunidad no fue desaprovechada. Wais enumera 25 concesiones provisionales otorgadas entre Agosto

de 1843 y Julio de 1846, 22 de las cuales nunca fueron utilizadas y sólo una estaba terminada en 1850.

Tras la crisis de 1847, la actitud gubernamental volvió a hacerse intransigente. La Ley de Sociedades por Acciones de 1848 dio a las Cortes la prerrogativa exclusiva para otorgar concesiones a compañías ferroviarias. Tras unos años de calma, las Cortes se convirtieron, a partir de 1851, en un campo de caza de concesiones provisionales, que se obtenían por influencia y sobornando a diputados y senadores, y que más tarde se vendían a precios crecientes, pasando de mano en mano sin que ninguno de los sucesivos adquirientes hiciera ningún esfuerzo por empezar la construcción de la línea concedida.¹⁴ Los escándalos ferroviarios de estos años movieron a la oposición a favorecer el pronunciamiento de 1854, la célebre Vicalvarada.¹⁵

2.- La ayuda del Gobierno

Con el Gobierno progresista que se organizó tras la revolución de 1854 la política oficial cambió netamente en favor de la construcción de vías férreas. Esta política fue plasmada en la Ley de Ferrocarriles de 1855, que ofrecía una serie de incentivos a la construcción ferroviaria a la vez que trataba de evitar la especulación a que su antecesora había dado lugar. El incentivo mayor era probablemente el hecho de las compañías ferroviarias no quedaban sujetas a la Ley de Sociedades por Acciones de 1848 y, por lo tanto, les daba mucho más fácil acceso al mercado de capital que el que tenían las otras compañías. La ley también permitía al Gobierno que autorizase la formación provisional de sociedades anónimas ferroviarias antes de que se concediera la línea a construir, aunque para evitar los manejos anteriores establecía una serie salvaguardias contra la

especulación.¹⁶ Salvaguardias que, sin embargo, no bastaron a impedir una dosis considerable de aventurismo e irresponsabilidad en la manera en que muchos empresarios obtuvieron y negociaron sus concesiones años más tarde.¹⁷

La ley también establecía que el Gobierno podía pagar subvenciones a las compañías (Artículos 8-10). Aunque la ley admitía varios tipos de subvención (tales como la realización por el Gobierno de ciertas obras y servicios, o la garantía de un rendimiento mínimo del capital), la modalidad más frecuente fue el pago de una suma por kilómetro. La cuantía quedó generalmente determinada en subasta, donde el Gobierno otorgaba la concesión generalmente a la compañía que aceptaba la subvención más baja. La consecuencia de este sistema fue a menudo una gran desproporción entre el coste de construcción real y la subvención recibida, ya que ésta dependía frecuentemente más de las circunstancias de la puja que de las necesidades de la obra. Hubo casos en que los contratistas renunciaron irreflexivamente a la subvención para vencer a sus competidores; en otros casos, los contratistas se embolsaron la subvención sin dedicar ni un solo céntimo a los gastos de la obra.

Otro incentivo sustancial era una cláusula por la cual el Gobierno aseguraba a los inversores extranjeros contra las "represalias, confiscaciones o embargos por causa de guerra".¹⁸ Había además otros privilegios que la ley otorgaba a los ferrocarriles, tales como la exención total arancelaria a la importación de equipo, privilegio de expropiación de tierras, exención de otros impuestos y algunas otras facilidades de menor monta.¹⁹

Lo decisivo que era el papel del Gobierno en la construcción de la red ferroviaria queda demostrado

279

por el hecho de que la promulgación de esta ley fue seguida de un período de construcción muy intensa y de inversión masiva que se canalizó en gran parte a través de bancos y compañías de crédito, nacidos al calor de las leyes bancarias de 1856. Cameron ha narrado ya la historia de la participación francesa en la construcción ferroviaria española durante los años siguientes a la legislación progresista;²⁰ yo he tratado en los capítulos anteriores de añadir información cuantitativa y de incluir el papel desempeñado por el capital doméstico. Por ello no es necesario tratar estos puntos aquí. Mi propósito en estas páginas es mostrar que después de haber sido un grave obstáculo a la expansión del ferrocarril durante la segunda mitad del siglo XIX, el Gobierno cambió las tornas después de 1855. De manera más o menos deliberada, se creó una maquinaria legal e institucional cuyo efecto más importante fue la canalización de fondos hacia el ferrocarril de tal manera que otros sectores muy necesitados de capital, en especial la industria, quedaron casi literalmente fuera del reparto y se vieron así reducidos al estancamiento.

Para comprender el funcionamiento de esta maquinaria legal e institucional debe el lector recordar las características de la Ley de Sociedades por Acciones de 1848, que se mantuvo en vigor durante más de veinte años, y cuyo principal propósito (véase el Capítulo II, Sección 2, más arriba) era impedir que proliferara este tipo de sociedades.

La Ley de Ferrocarriles de 1855 y las leyes bancarias de 1856 eran excepciones a las reglas restrictivas generales de 1848. El efecto que produjeron estas cuatro leyes combinadas fue el de dirigir los recursos del país hacia la construcción ferroviaria en

detrimento de los demás sectores económicos. Como los bancos y los ferrocarriles eran los únicos campos en que la creación de sociedades por acciones era relativamente fácil, éstas eran en la práctica las únicas compañías cuyas acciones y obligaciones se cotizaban en las bolsas nacionales y extranjeras, las únicas que presentaban atractivos para capital e iniciativa nacionales y extranjeros, las únicas que podían utilizar sus acciones y obligaciones como garantías para préstamos, etc. Como las disponibilidades de capital y de iniciativa eran bastante limitadas en la Europa de la época y mucho más en la España de la época, las medidas que tan drásticamente trataban de ayudar a bancos y ferrocarriles forzosamente debían perjudicar a las otras actividades. Las industrias manufactureras se veían especialmente afectadas porque los ferrocarriles absorbían precisamente el tipo de recursos que hubieran podido utilizar aquéllas. Además, beneficiándose de la exención arancelaria, los ferrocarriles compraban todo su material en el extranjero, lo cual privaba a la industria doméstica de las ventajas de esta demanda derivada.

Los datos que ofrece el Anuario Estadístico de España confirman de manera clara (aunque parcial) estas hipótesis. Los datos del Anuario se han agrupado en el Cuadro V-1. De él se deduce que el capital desembolsado total de las sociedades por acciones industriales permaneció estancado en los años que siguieron a las leyes de 1855 y 1856, en tanto que las cifras correspondientes a bancos y ferrocarriles no sólo crecieron rápidamente sino que alcanzaron volúmenes varias veces mayores que los de la industria (el capital desembolsado en compañías industriales en 1866 era menos de un tercio del invertido en bancos y menos de un octavo del invertido en ferrocarriles). A esto hay que añadir que, como vimos en los dos capítulos anteriores, el cliente principal del sistema bancario era la industria del ferrocarril.

CUADRO V - 1

Capital Total Desembolsado en Sociedades por Acciones en

Millones de pesetas, 1859-1866

| <u>Año</u> | (1) <u>Manufactura</u> ^a | (2) <u>Sociedades de crédito</u> | (3) <u>Ferrocarriles</u> |
|------------|--|---|-----------------------------|
| 1859 | 99,8 | 93,3 | 343,9 ^b |
| 1861 | 96,0 | 105,1 | 517,4 |
| 1864 | 98,4 | 242,7 | 654,8 |
| 1866 | 66,5 | 229,2 | 698,9 |

a. Se incluyen, en orden decreciente de importancia: textiles, minería gas, metalurgia, navegación, curtidos, conducción de aguas, construcción y otras. Se han excluido tres sociedades bancarias que el Anuario impropiamente incluye; su inclusión no alteraría significativamente las proporciones.

b. Capital nominal.

FUENTE: Anuario Estadístico de España, ediciones de 1858, 1860-1, 1862-5, 1866-7.

Apéndice.F

Más tarde examinaremos con mayor detalle la situación del sector industrial (ver Capítulo VI). Veamos ahora cuáles eran las fuentes de financiación para los ferrocarriles, aparte de los préstamos y adelantos bancarios. El Anuario Estadístico vuelve a ofrecernos información interesante, serializada en el Cuadro V-2. Este Cuadro ofrece información numérica sobre las principales fuentes de financiación a largo plazo del sistema ferroviario excluyendo préstamos bancarios y adelantos directos. Estas fuentes eran: capital desembolsado (Columna 2), ingresos en efectivo por venta de obligaciones, que ordinariamente se vendían por debajo de su valor nominal (Columna 6) y subsidios gubernamentales directos (Columna 8). Los totales se han agrupado en la Columna 10. Las cifras muestran que el capital desembolsado estaba en torno a los dos quintos del crédito total a largo plazo en 1864, 1866 y 1867, con una tendencia ligera pero clara a disminuir proporcionalmente. Los tres quintos restantes se dividían como sigue: la venta de obligaciones proporcionaba una cantidad grosso modo equivalente a la del capital desembolsado y las subvenciones constituían el 20 por 100 restante, aunque la participación de las subvenciones tendió a crecer ligeramente. Las subvenciones representaban el 36,6 por 100 del capital desembolsado en 1864, el 45,3 en 1866 y el 48,8 en 1867. Aclaremos que todas las cifras en el Cuadro V-2 son cumulativas.

A efectos comparativos será bueno recordar que los gastos presupuestarios de la década de 1860 alcanzaron su máximo en el año fiscal 1865-6, con una cifra de 694,5 millones de pesetas,²¹ cifra parecida (aunque algo inferior) a la del capital desembolsado en empresas ferroviarias para ese año y algo más del doble de las subvenciones concedidas a los ferrocarriles hasta

| (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) | (8) | (9) | (10) |
|--------------------|-------------------------|----------------------------------|--|---|---|---|--------------|--------------------------|------|
| Nº de Compañías | Capital desembolsado | Capital desembolsado medio | Obligaciones emitidas (valor nominal) | Obligaciones (valor nominal medio) c | Obligaciones valor líquido entrado en caja d | Obligaciones: valor líquido valor líquido medio entrado en caja d | Subvenciones | Subvenciones medias e | To |
| 1859 | 13 | 343,9 ^a | f | f | f | f | f | f | 1. |
| 1861 | 18 | 517,4 | 511,0 | 28,4 | f | f | f | f | 1. |
| 1864 | 22 | 654,8 | 1.283,7 | 58,4 | 658,2 | 29,9 | 240,2 | 10,9 | 1. |
| 1866 | 22 | 698,9 | 1.404,7 | 63,9 | 710,5 | 32,3 | 316,5 | 14,4 | 1. |
| 1867 | 22 | 698,9 | 1.713,9 | 77,9 | 711,3 | 32,3 | 340,9 | 15,5 | 1. |

a. Capital nominal

b. Col. 2/ Col. 1

c. Col. 4/ Col. 1

d. Col. 6/ Col. 1

e. Col. 8/ Col. 1

f. Datos no disponibles

g. Col. 2 + Col. 6 + Col. 8

FUENTE: A.E.E., eds. de 1858, 1860-1, 1862-5, 1866-7.

finés de 1866.

Esta información muestra también que las cifras del Cuadro V-1 subestiman considerablemente la cuantía relativa de la inversión ferroviaria comparada con la inversión industrial, ya que ocultan dos factores muy importantes: (1) El sistema bancario, en especial las sociedades de crédito y bancos de inversión, dedicaban la mayor parte de sus recursos a financiar los ferrocarriles; (2) a los ferrocarriles aún les quedaba otras dos fuentes de fondos además del capital desembolsado: la emisión de obligaciones y las subvenciones, fuentes que, combinadas les proporcionaban una masa adicional equivalente a una vez y media el capital desembolsado.²² Las sociedades industriales, por el contrario, no recibían ninguna subvención del Gobierno, sus emisiones de obligaciones no alcanzaban las bolsas y la ayuda que recibían del sistema bancario era, según los datos que han llegado a mis manos, comparativamente insignificantes.

La variación en las proporciones de las cifras del Cuadro V-2, es decir, el aumento relativo del papel de las subvenciones como fuentes de fondos para las compañías a partir de 1864, es síntoma de un fenómeno al que hemos de prestar atención más adelante en este capítulo, a saber, la posición de creciente inestabilidad financiera que aquejó a las compañías ferroviarias a mediados de la década de 1860. Por razones que más tarde veremos, el Gobierno se vio impulsado a extender su ayuda financiera a las compañías, muchas de las cuales estaban desesperadamente necesitadas de numerario. Si esta ayuda directa no fue mayor, ello se debió indudablemente a que el propio Gobierno también andaba muy corto de numerario por entonces. Como expediente de emergencia, el Gobierno, a falta de más ayuda directa, permitió a las compañías que emitieran obligaciones por encima de los límites establecidos en sus estatutos.

209

Los efectos de esta política son claramente visibles en las Columnas 4 y 6 del Cuadro V-2. Una comparación entre estas dos columnas muestra un desfase rápidamente creciente entre el valor nominal de las obligaciones emitidas después de 1864 y los ingresos efectivos que su venta proporcionó a las compañías. Este desfase muestra lo fútil de la política del Gobierno. El precio de las obligaciones declinaba regularmente a medida que las compañías las lanzaba al mercado. Pero hay otro fenómeno interesante: el lector advertirá lo mucho que se parecen las cifras de capital desembolsado (Columna 2) y las de los ingresos en efectivo por la venta de obligaciones (Columna 6). Los mecanismos de mercado reflejaban así la aversión de los inversores a prestar dinero sin la garantía de metálico o activos tangibles (capital desembolsado). Los ferrocarriles eran por tanto incapaces de lograr fondos en bolsa a medida que su crédito se venía abajo. Una última reflexión sugerida por estas cifras es la falta de previsión de las compañías ferroviarias, que contraían deudas enormes a cambio de una renta presente que ascendía a apenas la mitad de lo que ellas se comprometían a pagar en el futuro.

Examinemos ahora cómo se distribuían estas fuentes financieras entre las principales compañías ferroviarias y cómo variaban las proporciones relativas y absolutas temporalmente. La distribución del capital desembolsado entre las compañías ferroviarias más importantes se refleja en el Cuadro V-3. Las compañías incluidas en el Cuadro componen la mitad del total numérico, pero entre dos tercios y tres cuartos del capital desembolsado y entre ocho y nueve décimos de la longitud de vía, pese al hecho de que entre ellas se encuentra el cortísimo ferrocarril Barcelona-Sarriá, línea cuyos ingresos por kilómetro eran más o menos

CUADRO V-3

Ferrocarriles Españoles: Capital Desembolsado de las Compañías más Importantes
(millones de pesetas)

| | <u>1859^a</u> | | <u>1861</u> | | <u>1864</u> | | <u>1866</u> | | <u>1867</u> | |
|------------------------|-------------------------|------|-------------------|------|----------------|------|----------------|------|----------------|------|
| | % ^b | | % ^b | | % ^b | | % ^b | | % ^b | |
| 1. MZA | 114,0 | 33,1 | 114,0 | 22,0 | 114,0 | 17,4 | 114,0 | 16,3 | 114,0 | 16,3 |
| 2. Norte | 0,0 | 0,0 | 95,0 | 18,4 | 95,0 | 14,5 | 95,0 | 13,6 | 95,0 | 13,6 |
| 3. TB | 34,5 | 10,0 | 34,5 | 6,7 | 24,9 | 3,8 | 24,9 | 3,6 | 24,9 | 3,6 |
| 4. SJC | 28,5 ^c | 8,3 | 45,8 | 8,9 | 66,5 | 10,2 | 66,5 | 9,5 | 66,5 | 9,5 |
| 5. CS | 17,1 | 5,0 | 17,1 | 3,3 | 17,1 | 2,6 | 17,1 | 2,4 | 17,1 | 2,4 |
| 6. Alar | 18,8 | 5,5 | 18,8 | 3,6 | 18,8 | 2,9 | 18,8 | 2,7 | 18,8 | 2,7 |
| 7. BZ BZP | 62,5 | 18,2 | 45,0 | 8,7 | 51,9 | 7,9 | 78,1 | 11,2 | 78,1 | 11,2 |
| 8. ZP | 0,0 | 0,0 | 26,1 | 5,0 | 26,1 | 4,0 | | | | |
| 9. BS | 0,0 | 0,0 | 2,0 | 0,4 | 2,0 | 0,3 | 2,0 | 0,3 | 2,0 | 0,3 |
| 10. BF | 6,5 ^d | 1,9 | 12,0 ^e | 2,3 | 45,6 | 7,0 | 45,6 | 6,5 | 45,6 | 6,5 |
| 11. TVA | 8,8 ^f | 2,9 | 11,8 ^g | 2,3 | 20,3 | 3,1 | 20,3 | 2,9 | 20,3 | 2,9 |
| 12. TOTAL ^h | 290,7 | 84,5 | 422,1 | 81,6 | 482,2 | 73,6 | 482,3 | 69,0 | 482,3 | 69,0 |

a. Capital nominal.

b. Porcentaje de todas las compañías. Véase Cuadro V-2. Col. 2

c. Estuvo dividida inicialmente en dos compañías, que se fusionaron para formar la SJC. He sumado ambas cifras.

d. Entonces Compañía del Ferrocarril de Barcelona-Arenys de Mar.

e. Entonces Compañía del Ferrocarril Barcelona-Gerona.

f. Entonces Compañía del Ferrocarril Valencia-Játiva.

g. Entonces Compañía del Ferrocarril Valencia-Almansa.

h. Puede haber discrepancias en los decimales por redondeo.

FUENTE: AEF, eds. de 1858, 1860-1, 1862-5, 1866-7.

el doble de los ingresos por kilómetro de las redes más largas. El capital de las dos grandes compañías francesas, MZA y Norte, sumaba casi un tercio del total y si añadimos las otras tres compañías francesas más importantes (Sevilla-Jerez-Cádiz, Córdoba-Sevilla y Zaragoza-Pamplona) esta proporción casi alcanza el 50 por 100.²³

En cuanto a la venta de obligaciones (ver Cuadro V-4), la concentración era aún más alta ya que para los mismos años había diez compañías (la del ferrocarril Tudela-Bilbao no emitió obligaciones) dentro de un total de 22 que vendían más de los cuatro quintos de la emisión total. La MZA y el Norte obtuvieron alrededor de la mitad del total y las cinco mayores obtuvieron más de tres quintos.

También las subvenciones del Gobierno estaban muy concentradas. Para empezar, de las siete compañías catalanas, sólo una, del ferrocarril Barcelona-Zaragoza, recibió ayuda del Gobierno. De las 22 compañías que actuaban en territorio español tan sólo 14 recibieron subvenciones. De estas 14 las nueve que más recibieron habían acumulado más del 90 por 100 en 1864; la MZA y el Norte recibieron conjuntamente cerca de la mitad del total y las cinco compañías francesas en conjunto alcanzaron casi tres quintos. Estas proporciones, sin embargo, disminuyeron algo en los años siguientes por dos razones: (1) las compañías que habían recibido más dinero en los períodos iniciales alcanzaron también lógicamente los límites de sus cuotas antes que las otras; y (2) el Gobierno español manifestó una clara tendencia a ser más generoso con las compañías de capital nacional en los primeros momentos de apuro. A este respecto es interesante señalar que, según el Anuario Estadístico, cuatro compañías ferroviarias recibieron subvenciones por encima de la cifra prevista.

CUADRO V - 4

Ferrocarriles Españoles: Metálico Ingresado por Venta de.
Obligaciones. Cifras acumuladas, Compañías más importantes

Millones de pesetas

| | <u>1864</u> | | <u>1866</u> | | <u>1867</u> | |
|------------------------|----------------|------|----------------|------|----------------|------|
| | % ^a | | % ^a | | % ^a | |
| 1. MZA | 182,7 | 27,8 | 192,0 | 27,0 | 192,0 | 27,0 |
| 2. Norte | 147,8 | 22,5 | 148,5 | 20,9 | 148,5 | 20,9 |
| 3. TB | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 4. SJC | 59,5 | 9,0 | 59,5 | 8,4 | 59,5 | 8,4 |
| 5. CS | 10,4 | 1,6 | 10,6 | 1,5 | 10,8 | 1,5 |
| 6. Alar | 32,1 | 4,9 | 32,0 | 4,5 | 32,0 | 4,5 |
| 7. BZ | 51,0 | 7,7 | | | | |
| BZP | | | 88,0 | 12,4 | 88,1 | 12,4 |
| 8. ZP | 23,7 | 3,6 | | | | |
| 9. BS | 1,6 | 0,2 | 1,6 | 0,2 | 1,6 | 0,2 |
| 10. BF | 14,4 | 2,2 | 20,3 | 2,9 | 20,3 | 2,9 |
| 11. TVA | 33,0 | 5,0 | 40,5 | 5,7 | 40,5 | 5,7 |
| 12. TOTAL ^b | 556,2 | 84,5 | 593,0 | 83,5 | 593,3 | 83,4 |

a. Porcentaje de todas las compañías. Ver Cuadro V-2. Col. 6.

b. Puede haber discrepancias en los decimales por redondeo.

FUENTE: A.I.R., eds. de 1862-5, 1866-7.

en sus estatutos. Las cuatro eran de capital nacional y los pagos totales en exceso se elevaron a 30,2 millones de pesetas, o sea cerca de la mitad de las subvenciones totales previstas en sus estatutos o en acuerdos posteriores. Estas compañías eran la Ciudad Real-Badajoz, la Tarragona-Valencia-Almansa, la Alar del Rey-Santander y la Langreo-Gijón.²⁴

Las subvenciones por kilómetro (ver Columna 7 en el Cuadro V-5) ilustran un aspecto estrechamente relacionado: las desviaciones en torno a la media nacional son muy amplias, incluso entre las compañías más favorecidas. El ferrocarril de Alar recibió 3,4 veces más que la subvención media por kilómetro; el Sevilla-Jerez-Cádiz recibió menos de un sexto de esa media. Puede observarse aquí una cierta regularidad: las compañías con buenos contactos políticos recibieron las mayores subvenciones por kilómetro: el ferrocarril de Alar, bajo la égida de Salamanca, el Tarragona-Valencia-Almansa, bajo la de Campo.

3. Ferrocarriles e industria.

El análisis precedente ha tratado de mostrar la tremenda ventaja que sobre otros sectores de la economía, en especial la industria, tenían los ferrocarriles para atraer fondos de inversión. Unos cálculos sencillos lo mostrarán más claramente. Sumando el capital (654,8), más las obligaciones (658,2), más las subvenciones (240,2), alcanzamos una cifra total de 1.553,2 millones de pesetas de fondos a largo plazo disponibles para los ferrocarriles en 1864. La cifra equivalente para las sociedades industriales no pudo haber excedido en mucho los 100 millones de pesetas, ya que su capital total en ese año era de 98,4 millones, la circulación de sus obligaciones estaba muy restringida,²⁵ y no recibían subvención de ningún tipo. Lo cual significa que, excluyendo préstamos directos

Millones de pesetas

| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) |
|------------------------|-----------------|----------------------|-----------------|----------------------|-----------------|----------------------|--|
| | <u>1864</u> | | <u>1866</u> | | <u>1867</u> | | <u>Miles de pesetas por Km. hasta 1867^c</u> |
| | <u>Millones</u> | <u>%^a</u> | <u>Millones</u> | <u>%^a</u> | <u>Millones</u> | <u>%^a</u> | |
| 1. MZA | 62,0 | 25,8 | 72,1 | 22,8 | 72,2 | 21,2 | 50,7 |
| 2. Norte | 53,8 | 22,4 | 53,8 | 17,0 | 53,8 | 15,8 | 73,7 |
| 3. TB | 21,3 | 8,9 | 22,1 | 7,0 | 22,1 | 6,5 | 88,4 |
| 4. SJC | 1,7 | 0,7 | 1,7 | 0,5 | 1,7 | 0,5 | 10,3 |
| 5. CS | 3,7 | 1,5 | 4,7 | 1,5 | 5,5 | 1,6 | 42,3 |
| 6. ALAR | 14,3 | 6,0 | 31,0 | 9,8 | 31,3 | 9,2 | 226,8 |
| 7. BZ | 20,4 | 8,5 | | | | | |
| BZP | | | 38,9 | 12,3 | 39,0 | 11,4 | 59,1 |
| 8. ZP | 16,4 | 6,8 | | | | | |
| 9. TVA | 23,3 | 9,7 | 27,8 | 8,8 | 33,6 | 9,9 | 90,6 |
| 10. TOTAL ^b | 216,9 | 90,3 | 252,1 | 79,7 | 259,1 | 76,0 | 66,7 ^d |

a. Porcentaje de todas las compañías. Ver Cuadro V-2, Col. 8.

b. Puede haber discrepancias en los decimales por redondeo.

c. Cuadro V-5, Col. 5/ Cuadro V-7, Col. 1867 (filas correspondientes)

d. Cuadro V-2, Col. 8, Fila 1867/ Cuadro V-7, Col. 1867, Fila 19.

FUENTE: A.E.E., eds. de 1862-5, 1866-7.

a largo plazo, el volumen de capital disponible para los ferrocarriles a fines de 1864 era unas 15 ó 16 veces mayor que el disponible para todas las otras sociedades por acciones manufactureras e industriales en conjunto (las compañías de transporte marítimo están incluidas entre estas últimas. Ver más arriba, Cuadro V-1, nota a).

Aquí hay que hacer dos importantes salvedades, que pudieran arrojar alguna duda acerca de la exactitud de las cantidades mencionadas, aunque no acerca de su signo ni de su alcance general. En primer lugar, ya he dejado claro que los préstamos a largo plazo de bancos u otras instituciones quedan excluidos de estas estimaciones. Es muy difícil lograr información acerca de préstamos directos (es decir préstamos con garantía personal, sobre títulos, o de otro tipo), tanto si el prestamista es un banco como si es una persona particular. Hemos visto en capítulos anteriores que en algunos casos es posible deducir cifras aproximadas de préstamos directos de algunas cuentas bancarias alrededor de 1860. Estos años fueron sin duda muy afortunados para el historiador debido a una combinación de circunstancias entre las que se contaba el deseo de las grandes compañías de crédito de ganarse la confianza del público español, su interés en agradar a las autoridades, y también las investigaciones que el Gobierno llevó a cabo ante la crisis financiera de 1857-9 en Barcelona. Estas circunstancias no se dieron a partir de 1860 y como consecuencia los datos disponibles apenas dan ningún pie para la deducción ni aún para la especulación. Sin embargo, sabemos que había estrechas relaciones entre bancos y compañías de ferrocarriles, lo cual hace suponer que las cifras comparativas del párrafo anterior no se modificarían mucho si tuviéramos a nuestra disposición los datos de prés-

292

tamos directos. No sería descabellado suponer que la desproporción observada entre el capital de los ferrocarriles y el de la industria aún pudiera ser mayor de lo que suponemos.

En segundo lugar, hay que tener en cuenta que todas las compañías ferroviarias eran sociedades anónimas, mientras que éste no es el caso para las sociedades industriales. Ello quiere decir que la discusión precedente ha comparado el capital de las sociedades por acciones, no de todas las compañías, en ambos campos.

Para hacer una comparación más rigurosa entre el capital a disposición de los ferrocarriles y el capital a disposición de la industria debemos utilizar las estimaciones hechas en el Capítulo VI. Según esas estimaciones, la inversión total en la industria española, tanto en sociedades por acciones como en sociedades regulares colectivas y en comanditarias simples, ascendía a 235,2 millones de pesetas (ver Cuadro VI-16). Esto implica que el cociente de la inversión en ferrocarriles sobre inversión industrial era de 6,6, proporción que parece bastante alta a primera vista. Que un país tuviera casi siete veces más capital invertido en ferrocarriles que en toda la industria junta parece algo desproporcionado, aún cuando se incluyan márgenes de error considerables. Pero sería conveniente contrastar esta cifra con la equivalente de otros países. Los últimos quince años de historiografía económica han demostrado que la cuantificación produce considerables sorpresas. ¿No podría ser que los ferrocarriles hubieran absorbido enormes proporciones de capital en otros países también?

Las comparaciones internacionales resultan difíciles para el período de que me ocupo y para la naturaleza de nuestros datos. He podido, sin embargo, encontrar algunas cifras inglesas que pueden utilizarse

a efectos comparativos con las que hemos visto.²⁶ El capital invertido en ferrocarriles en Inglaterra hasta 1865 (capital desembolsado más préstamos, que incluyen obligaciones, pero no subvenciones, ya que los ferrocarriles ingleses no las recibieron) ascendía a unos 429,8 millones de libras esterlinas.²⁷ Esta misma cifra, expresada como 0,4 miles de millones de libras, puede verse en el libro de Deane y Cole, British Economic Growth, Cuadro 71. Este es el equivalente inglés de nuestros 1.553,2 millones de pesetas. Al cambio de 25 pesetas por libra esterlina, resulta que Inglaterra había invertido unos 10.745,0 millones de pesetas en ferrocarriles, unas siete veces más que España.

El capital invertido en industria no es tan fácil de hallar. El Cuadro citado en el libro de Deane y Cole estima que el capital invertido en industria, comercio, y finanzas era de 1.000 millones de libras. En el Apéndice H se describe el proceso por el cual he desagregado la industria (manufactura y minería, como en el caso español) de esta partida en la tabla 71 de Deane y Cole. La cifra así obtenida es de unos 640 millones de libras (alrededor de 160 veces la cifra española equivalente), lo cual pondría el capital ferroviario inglés en unos dos tercios del capital industrial. La proporción verdadera debió ser menor, ya que la cifra inglesa para la inversión ferroviaria incluye los canales, excluidos en nuestros datos para España. Estos refinamientos, sin embargo, son más bien superfluos, dado lo aproximado de nuestras estimaciones. La relación inversión ferroviaria/inversión industrial para España estaba alrededor de 6,6; la relación equivalente para Inglaterra estaba alrededor de 0,7, es decir, una décima parte más o menos de la cifra española. La discrepancia entre ambos cocientes es tan grande que ni siquiera un margen de error del 50 por 100 afecta-

294

ría seriamente nuestra principal conclusión, a saber, que la inversión en ferrocarriles era claramente excesiva relativamente en el caso español.

Sería deseable poder extender esta comparación cuantitativa a otros países europeos, pero resulta imposible por el momento. Podemos aquí decir, sin embargo, que la experiencia de Italia en las décadas de 1850 a 1880 ofrece interesantes similitudes con la de España. Según Rosario Romeo, la razón principal por la que la renta per cápita italiana se estancó durante los veinte años que siguieron a la unificación fue la excesiva canalización de fondos hacia las obras públicas, y en especial hacia los ferrocarriles, a expensas de la industria manufacturera. En opinión de Romeo, la concentración de inversión en obras públicas fue un error en el caso de Italia desde el punto de vista macroeconómico porque la relación capital-producto (K/Y) era mucho más alta en las obras públicas que en la industria.²⁸ Las razones por las que la inversión fue desviada, contra toda lógica, hacia las obras públicas fueron simplemente las directrices gubernamentales y las preferencias de los inversores extranjeros.²⁹ Al igual que en España, los ferrocarriles se construyeron con material extranjero importado y por ello no cumplieron el propósito de desarrollar la industria nacional, en tanto que el atraso del país hizo que los ingresos por kilómetro fueran muy bajos durante las primeras décadas.³⁰ Parece así que tanto en Italia como en España la construcción de ferrocarriles tuvo efectos mucho menos estimulantes de lo que se ha creído hasta hace poco para otros países.

El crédito comercial ha quedado excluido explícitamente de mi comparación entre el capital a disposición de los ferrocarriles y el disponible para otros sectores debido, sobre todo, a que faltan los datos relevantes.

Hay indicios sin embargo que sugieren que también en el campo del crédito comercial tenían los ferrocarriles la iniciativa y las ventajas gracias a los estrechos lazos que los unían con las sociedades de crédito y también al hecho de que, por tener posibilidad de organizarse en forma de sociedades por acciones, permitían a sus acreedores recibir en garantía sus acciones y obligaciones. Los datos desagregados de la cartera del Banco de Barcelona nos ofrecen un ejemplo ilustrativo a este respecto (ver Cuadro V-6).

Por término medio, los préstamos del Banco de Barcelona con garantía de acciones y obligaciones ferroviarias fueron tres veces y media mayores que los préstamos con garantía de títulos industriales, según cifras de fin de año. Estos datos son aún más impresionantes si recordamos que Barcelona era por aquellos entonces la única ciudad en España en que la industria tenía un cierto peso específico. Es también de observar que no se hicieron préstamos con garantía de obligaciones industriales, lo cual hace suponer que tales obligaciones no circulaban en el mercado. Aunque no concluyentes, estos datos también tienden a confirmar mi teoría sobre la posición privilegiada que los ferrocarriles españoles tenían en los mercados monetarios y financieros del país.

ooOoo

Con ayuda de estas importaciones de capital, la construcción de la red ferroviaria marchó aceleradamente durante ~~la década 1856-65~~ años durante los cuales la longitud de ~~vía~~ en servicio se multiplicó por diez. Las cifras relevantes han sido recogidas y agrupadas en el Cuadro V-7.

CUADRO V-6

Banco de Barcelona: Préstamos con Garantía de Títulos
Ferroviarios e Industriales, 1858-1867

(millones de pesetas)

| | (1) | (2) | (3) |
|-------------------|---------------------|---------------------|---|
| <u>Finales de</u> | <u>Ferroviarios</u> | <u>Industriales</u> | <u>($\frac{\text{Col. 1}}{\text{Col. 2}}$) 100</u> |
| 1858 | 2.871,1 | 1.022,3 | 280,8 |
| 1859 | 3.265,5 | 599,3 | 544,9 |
| 1860 | 597,4 | 472,4 | 126,4 |
| 1861 | 702,0 | 424,2 | 165,5 |
| 1862 | 1.029,2 | 346,7 | 296,9 |
| 1863 | 1.715,1 | 340,1 | 504,4 |
| 1864 | 898,8 | 171,2 | 521,1 |
| 1865 | 1.130,1 | 146,1 | 773,7 |
| 1866 | 263,0 | 123,9 | 212,2 |
| 1867 ^a | 260,9 | 32,3 | 809,0 |
| Media | 1.273,3 | 367,8 | 346,2 |

a. 30 Noviembre 1867

PUENTE: A.H.N, Hacienda, Legs. 428, 429, 430, 431, 432, 433, 434,
435, 438, 439.

El Cuadro merece algunos comentarios. En primer lugar, los datos no provienen de publicaciones oficiales, sino de la Gaceta de los Caminos de Hierro, que ofrece información más completa sobre muchos puntos que la de las publicaciones oficiales y que coincide con discrepancias insignificantes con las cifras publicadas por la Dirección de Obras Públicas del Ministerio de Fomento.³²

En segundo lugar, mis cifras no coinciden con las quinquenales publicadas por Vicens en su Manual de historia económica de España,³³ pero revelan un orden de magnitud semejante, una tendencia idéntica y muy parecidas fluctuaciones. En el libro de Vicens no queda totalmente claro cuál fue la fuente que él utilizó.

Las cifras muestran un ritmo de construcción rápido y sostenido con un máximo absoluto en 1863 y dos máximos relativos en 1860 y en 1866. Durante la mayor parte del tiempo estudiado, las redes de la MZA y del Norte (o la MZA sola antes de 1860) sumaban alrededor de la mitad de toda la red en funcionamiento. Después de 1865, acabado ya el tendido de las dos grandes compañías, la red española siguió creciendo y la proporción de las "dos grandes" disminuyó. Más tarde, la política de fusiones probablemente hizo que volviera a aumentar la porción relativa de MZA y Norte dentro del kilometraje nacional.

Mis cifras también parecen indicar que la relación producto/capital de las "dos grandes" era más alta que la del sector ferroviario español en su conjunto. Esto puede observarse si se comparan las cifras correspondientes a 1866 en los Cuadros V-2, V-3, V-4, V-5 y V-7. Los recursos totales de las dos compañías (capital desembolsado, ingresos por obligaciones, y subvenciones) eran de 675,4 millones de pesetas en 1866, es decir, el 39,1 por 100 de los recursos totales de todas las

| | <u>1857</u> | <u>1858</u> | <u>1859</u> | <u>1860</u> | <u>1861</u> | <u>1862</u> | <u>1863</u> | <u>1864</u> | <u>1865</u> | <u>1866</u> | <u>1867</u> |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1. MZA | 358 | 481 | 537 | 655 | 712 | 816 | 1,048 | 1,163 | 1,425 | 1,425 | 1,425 |
| 2. Norte | 0 | 0 | 0 | 310 | 378 | 525 | 663 | 663 | 730 | 730 | 730 |
| 3. TB | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 250 | 250 | 250 | 250 | 250 |
| 4. SJC | 28 | 28 | 28 | 131 | 165 | 165 | 165 | 165 | 165 | 165 | 165 |
| 5. CS | 0 | 0 | 130 | 130 | 130 | 130 | 130 | 130 | 130 | 130 | 130 |
| 6. Alar | 50 | 89 | 89 | 105 | 105 | 105 | 105 | 107 | 107 | 138 | 138 |
| 7. BZ | 34 | 34 | 66 | 187 | 355 | 366 | 366 | 388 | 388 | 388 | 388 |
| 8. ZP | 0 | 0 | 0 | 63 | 179 | 179 | 179 | 200 | 200 | 218 | 272 |
| 9. BS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| 10. BF | 67 | 67 | 95 | 135 | 145 | 174 | 174 | 174 | 174 | 174 | 174 |
| 11. TVA | 68 | 87 | 138 | 138 | 138 | 138 | 138 | 220 | 220 | 371 | 371 |
| 12. CRB | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 216 | 340 | 340 |
| 13. Noroeste | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 122 | 122 | 122 | 173 | 225 |
| 14. BT | 28 | 28 | 28 | 29 | 29 | 29 | 29 | 29 | 29 | 102 | 102 |
| 15. LRT | 0 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 33 | 44 | 44 | 55 | 55 |
| 16. CM | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 38 | 38 | 38 | 209 | 209 |
| 17. ZOV | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 88 | 90 | 90 | 90 |
| 18. Langreo | 39 | 39 | 39 | 39 | 39 | 39 | 39 | 39 | 39 | 39 | 39 |
| 19. TOTAL | 672 | 866 | 1,163 | 1,935 | 2,388 | 2,679 | 3,484 | 3,820 | 4,372 | 5,002 | 5,108 |
| 20. Aumento anual | | 194 | 297 | 772 | 453 | 291 | 805 | 336 | 552 | 630 | 106 |

FUENTES: Bona, "Pasado, presente y porvenir"

GCH, X (1865), p. 210.

GCH, XII (1867), pp. 114, 227.

compañías (1.725,9 millones). En ese mismo año la red total de las "dos grandes" sumaba un 43,1 por 100 del kilometraje total, cuatro puntos porcentuales por encima de su fracción de recursos totales. Esta diferencia no es lo suficientemente grande como para hacer pensar que los métodos técnicos de las "dos grandes" fueran significativamente mejores que los de las otras compañías, ya que la discrepancia puede fácilmente atribuirse a economías de escala.³⁴ Yo imagino que si se hicieran cálculos similares para años anteriores la diferencia sería mayor, pero estimo más apropiado tomar como punto de referencia el último año del período de construcción acelerada para eliminar en lo posible el problema de concesiones tardías a compañías ya existentes.

4.- La catástrofe.

Según se acercaba la conclusión del período de construcción intensa la situación de los ferrocarriles se iba haciendo menos prometedora. Tras años de ponderar las virtudes económicas de los ferrocarriles, la Gaceta de los Caminos de Hierro se vio obligada a admitir la amarga verdad: "Preciso es confesarlo: los ferrocarriles españoles no han respondido plenamente a los sacrificios hechos por el Gobierno ni a las esperanzas concebidas por los capitalistas". Con esta frase empezaba Francisco Javier de Bona, economista de nota y redactor de la Gaceta, una serie de artículos titulada "El pasado, el presente y el porvenir de los ferrocarriles españoles" y publicada en 1864.³⁵

Idéntica situación han descrito los estudiosos modernos. Cameron sintetiza la situación como sigue: "Cuando el período de construcción tocó a su fin y los ferrocarriles tuvieron que pagar dividendos, des-

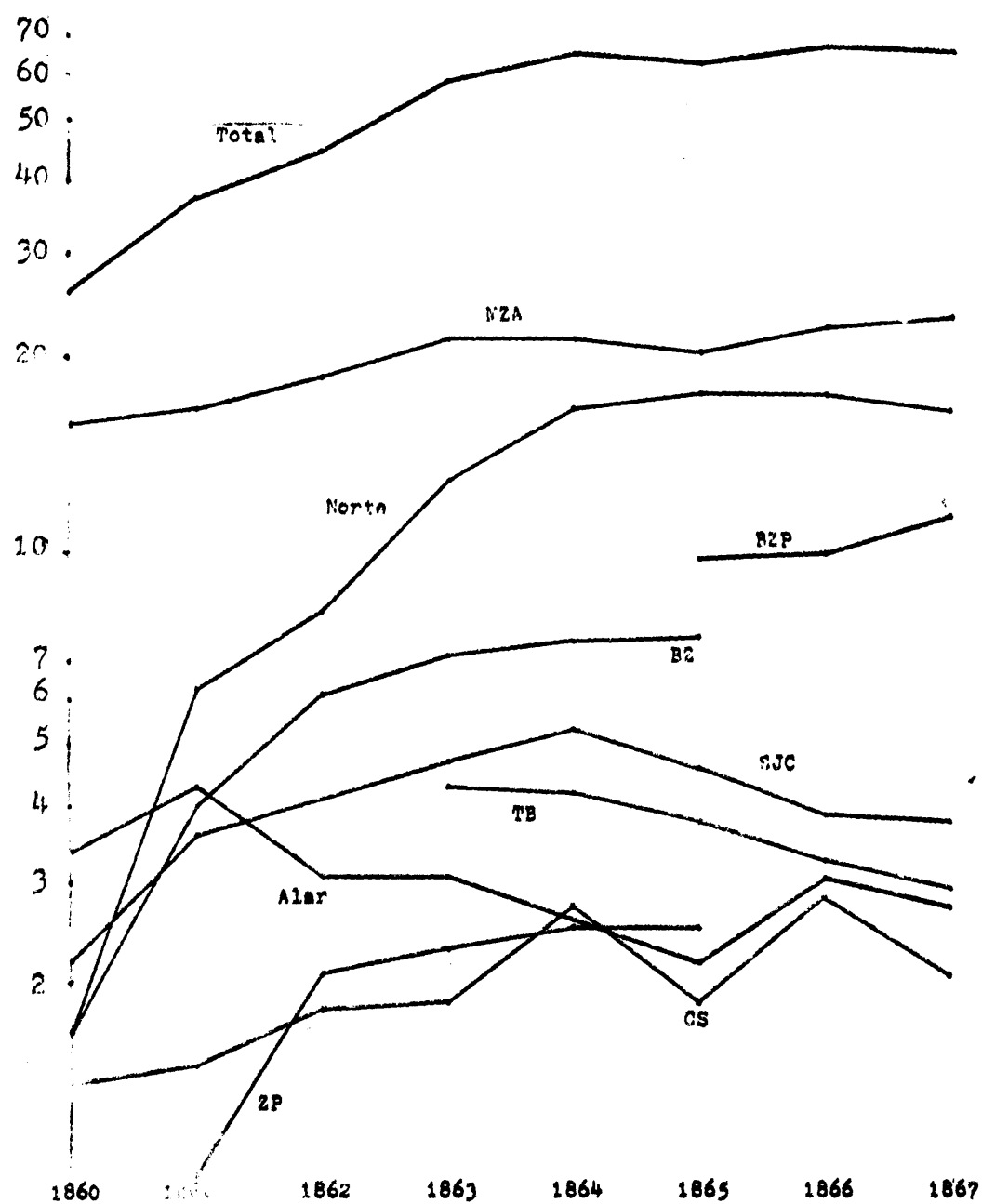
cubrieron que sus ingresos no solamente no les permitían pagar dividendos, sino que en muchos casos - eran insuficientes para cubrir el interés de las obligaciones".³⁶ Sánchez-Albornoz incluye la "crisis ferroviaria" entre las causas del pánico financiero de 1866 en Barcelona y añade que la red ferroviaria "resultó estar más allá de las necesidades industriales del tráfico". También cita al consul británico en Barcelona que dice que "la interrupción de las obras de las compañías de ferrocarriles añadida a los rendimientos disminuidos de las líneas en explotación han ... causado una depreciación general de los títulos de ferrocarriles".³⁷ También Vicens sobreentendía la falta de beneficios cuando escribía que "los ferrocarriles españoles empezaron a ser viables desde el punto de vista económico" alrededor de 1880-84.³⁸

¿Por qué no cumplieron los ferrocarriles españoles las esperanzas de beneficios que en ellos habían puesto inversores, políticos y promotores? Parte considerable de la respuesta está dada en los Cuadros V-8 y V-9 y en las Figuras V-1 y V-2, que reflejan los ingresos brutos totales y los ingresos brutos por kilómetro de nueve compañías ferroviarias. Las cifras ofrecen así un índice de la evolución del tráfico ferroviario en España en el período 1860-67, pero no una estimación de los beneficios ferroviarios. Sería muy interesante poder hacer un estudio de los beneficios ferroviarios (positivos o negativos) en estos años, estudio que sería muy útil para contrastar las hipótesis emitidas en este capítulo, pero la investigación que ello requeriría llevaría un esfuerzo y un espacio del que no disponemos en el marco de este trabajo.³⁹

En cuanto al tamaño de la muestra estudiada en los Cuadros V-8 y V-9, el peso relativo de estas compañías dentro del sector ferroviario tendió a disminuir

FIGURA V-1

**Ingresos Brutos de los Ferrocarriles Españoles
en Millones de Pesetas
1860-1867**



Fuente: Cuadro V-8

CUADRO V-8

Ferrocarriles Españoles: Ingresos Brutos, 1860-1867

(Compañías más Importantes, en Miles de pesetas)

| | <u>1860</u> | <u>1861</u> | <u>1862</u> | <u>1863</u> | <u>1864</u> | <u>1865</u> | <u>1866</u> | <u>1867</u> |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------------|-------------|-------------|-------------|
| 1. MZA | 16.048 | 17.302 | 19.094 | 21.589 | 22.097 | 21.375 | 23.370 | 24.083 |
| 2. Norte | 1.736 | 5.972 | 8.085 | 12.796 | 17.039 | 18.031 | 18.177 | 17.009 |
| 3. TB | 0 | 0 | 0 | 4.150 | 4.050 | 3.675 | 3.175 | 2.925 |
| 4. SJC | 2.214 | 3.515 | 4.010 | 4.571 | 5.165 | 4.505 | 3.795 | 3.680 |
| 5. CS | 1.404 | 1.521 | 1.872 | 1.911 | 2.704 | 1.898 | 2.821 | 2.054 |
| 6. Alar | 3.297 | 4.190 | 3.045 | 2.972 | a | 2.204 | 2.981 | 2.677 |
| 7. BZ | 1.702 | 3.941 | 5.929 | 6.844 | 7.178 | 7.256 | | |
| BZP | | | | | | | 10.181 | 11.484 |
| 8. ZP | 88 | 1.038 | 2.148 | 2.345 | 2.480 | 2.520 | | |
| 9. BS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 246 | 218 | 204 |
| 10. TOTAL ^b | 26.128 | 37.478 | 44.183 | 57.177 | 63.305 ^c | 61.709 | 64.717 | 64.115 |

a. Faltan datos.

b. Puede haber discrepancias en los decimales por redondeo.

c. Para obtener esta cifra se ha interpolado linealmente la que falta para Alar, 1864.

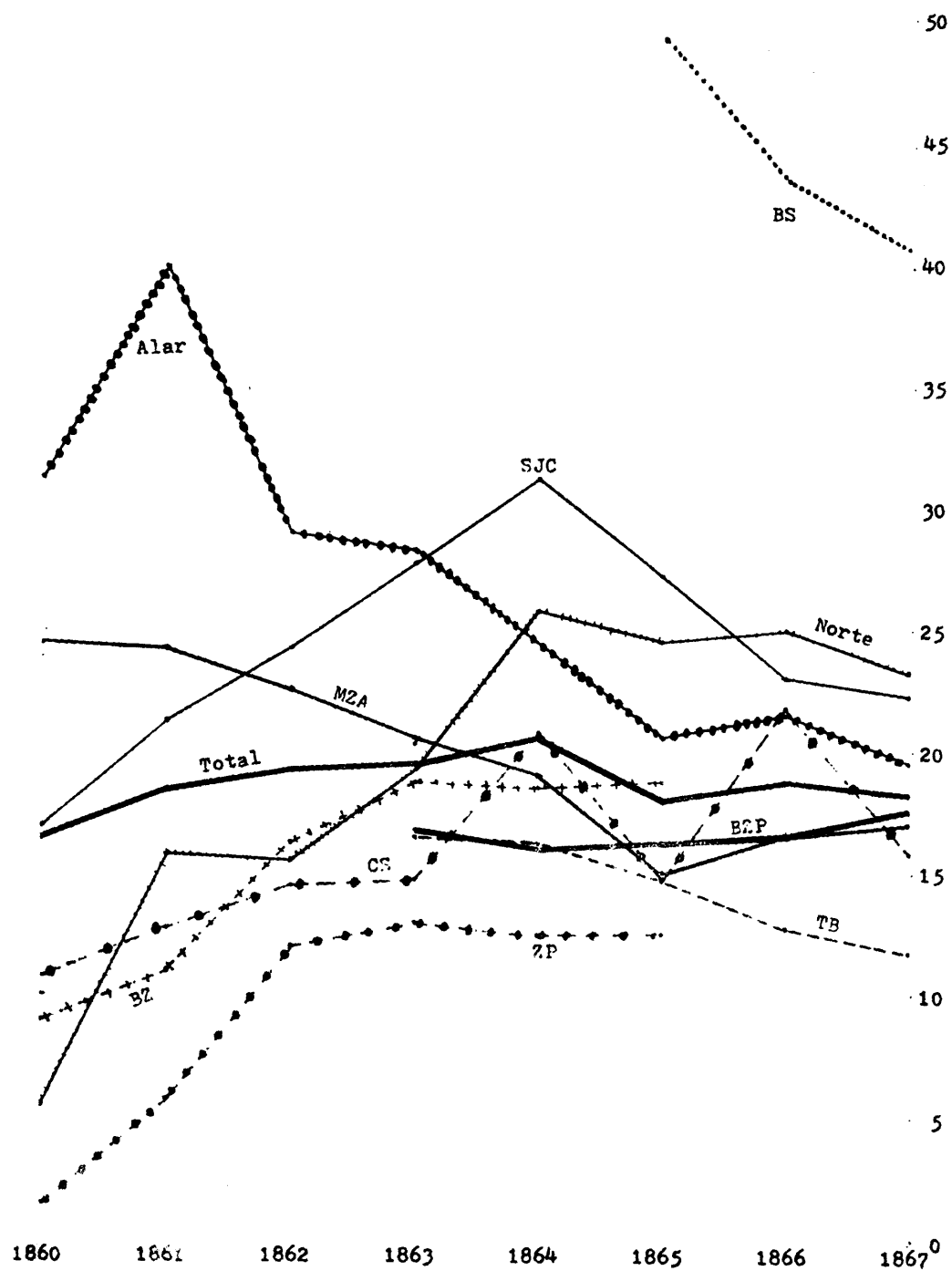
FUENTE: Ver Cuadros V-7 y V-9.

con el tiempo pero, tanto si lo medimos en capital desembolsado, como si lo medimos en financiación a largo plazo ó en extensión de la red, estuvo siempre por encima de la mitad de las cifras totales del sector. En sus puntos más bajos el capital total desembolsado de estas compañías era de unos tres quintos del total del sector, los ingresos por obligaciones eran unos tres cuartos, las subvenciones casi dos tercios y la red en funcionamiento bastante más de dos tercios. El Cuadro V-10 ofrece información más exacta sobre el particular.

Los datos ofrecidos en los Cuadros V-8 y V-9 son bastante reveladores: de ellos se deduce que a principios de la década de 1860 las mayores compañías ferroviarias españolas se encontraban ya frente a segmentos bastante inelásticos de sus curvas de demanda. A medida que su capacidad productiva (kilometraje) aumentaba, sus ingresos totales alcanzaban un máximo y se estancaban o, en algunos casos, incluso disminuían. Esta disminución se explica por la existencia de otros medios de transporte cercanos y paralelos que con ellos competían, a menudo otros ferrocarriles, pero a veces incluso carretas de bueyes.⁴⁰

Este análisis, sin embargo, requiere cierto refinamiento. Más que de inelasticidad de demanda (que sin duda existió también) debiéramos más bien pensar en términos de falta de "responsividad" de la demanda ante los desplazamientos positivos de la curva de oferta. Aclaremos el significado del término "responsividad". Podría esperarse que a medida que una compañía ferroviaria extendía su red en explotación, el número de viajeros aumentaría en consonancia. En un gráfico ordinario de oferta y demanda esto quedaría representado por desplazamientos de las curvas hacia la derecha. Si estos desplazamientos fueran aproximadamente

FIGURA V-2
Ingresos Brutos por Kilómetro de los Ferrocarriles
Españoles, 1860-1867
(miles de pesetas)



Fuente: Cuadro V-9

CUADRO V-9

Ferrocarriles Españoles: Ingresos Brutos por Kilómetro, 1860-1867

(Compañías más Importantes, Miles de Pesetas)

| | <u>1860</u> | <u>1861</u> | <u>1862</u> | <u>1863</u> | <u>1864</u> | <u>1865</u> | <u>1866</u> | <u>1867</u> |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------|-------------|-------------|-------------|
| 1. MZA | 24,5 | 24,3 | 23,4 | 20,6 | 19,0 ^a | 15,0 | 16,4 | 16,9 |
| 2. Norte | 5,6 | 15,8 | 15,4 | 19,3 | 25,7 ^a | 24,7 | 24,9 | 23,3 |
| 3. TB | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 16,6 | 16,2 | 14,7 | 12,7 | 11,7 |
| 4. SJC | 16,9 | 21,3 | 24,3 | 27,7 | 31,3 | 27,3 | 23,0 | 22,3 |
| 5. CS | 10,8 | 11,7 | 14,4 | 14,7 | 20,8 | 14,6 | 21,7 | 15,8 |
| 6. Alar | 31,4 | 39,9 | 29,0 | 28,3 | b | 20,6 | 21,6 | 19,4 |
| 7. BZ | 9,1 | 11,1 | 16,2 | 18,7 | 18,5 | 18,7 | | |
| BZP | | | | 16,8 | 16,1 | 16,6 | 16,8 | 17,4 |
| 8. ZP | 1,4 | 5,8 | 12,0 | 13,1 | 12,4 | 12,6 | | |
| 9. BS | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 49,2 | 43,5 | 40,7 |
| 10. TOTAL ^c | 16,5 | 18,5 | 19,3 | 19,6 | 20,6 | 18,1 | 18,8 | 18,3 |

a. Cifras "aproximadas" según fuente.

b. Faltan datos.

c. Fila 10, Cuadro V-8/Fila 4, Cuadro V-10.

FUENTE: Compilado y calculado a partir de datos de la GCH, volúmenes y páginas siguientes:

1860-2: Vol. IX (1864): MZA, 177-8, 193; Norte, 146, 161; SJC, 204; CS, 226; Alar, 195; BZ, 162; ZP, 241.

1863-4: Vol. X (1865), 210.

1865-6: Vol. XII (1867), 227. (Para calcular la cifra conjunta del BZP se ha utilizado información complementaria en Vol. XI (1866), 11).

1867 : Vol. XIII (1868), 540.

Compañías de Ferrocarriles 1-9 en los Cuadros V-8 y V-9: Capital Desembolsado,

Ingresos por Obligaciones, Subvenciones y Longitud de Vía Conjuntos, y Proporciones

Correspondientes dentro de los Totales de todas las Compañías Ferroviarias, 1860 - 1867.

| | <u>1860</u> | | <u>1861</u> | | <u>1862</u> | | <u>1863</u> | | <u>1864</u> | | <u>1865</u> | | <u>1866</u> | | <u>1</u> |
|------------------------------|-----------------|----------|-----------------|----------|-----------------|----------|-----------------|----------|-----------------|----------|-----------------|----------|-----------------|----------|-----------------|
| | <u>Absoluto</u> | <u>%</u> | <u>Absoluto</u> | <u>%</u> | <u>Absoluto</u> | <u>%</u> | <u>Absoluto</u> | <u>%</u> | <u>Absoluto</u> | <u>%</u> | <u>Absoluto</u> | <u>%</u> | <u>Absoluto</u> | <u>%</u> | <u>Absoluto</u> |
| 1. Capital ^a | c | | 398,3 | 77,0 | c | | c | | 416,3 | 63,5 | c | | 416,4 | 59,6 | 416,4 |
| 2. Obligaciones ^a | c | | c | | c | | c | | 508,8 | 77,3 | c | | 532,2 | 74,9 | 532,5 |
| 3. Subvenciones ^a | c | | c | | c | | c | | 193,6 | 80,6 | c | | 224,3 | 70,9 | 225,5 |
| 4. Vía Férrica ^b | 1.581 | 81,7 | 2.024 | 84,8 | 2.286 | 85,3 | 2.911 | 83,6 | 3.071 | 80,4 | 3.400 | 77,8 | 3.449 | 69,0 | 3.503 |

a. Millones de pesetas

b. Kilómetros

c. Faltan datos

FUENTES: Fila 1: Cuadros V-2 y V-3.

Fila 2: Cuadros V-2 y V-4.

Fila 3: Cuadros V-2 y V-5.

Fila 4: Cuadro V-7.

iguales, el nuevo punto de equilibrio estaría a la derecha del viejo, o, en otras palabras, el precio permanecería sensiblemente igual mientras que la cantidad vendida (en nuestro caso, transporte ferroviario) aumentaría (de D' a D'' y de S' a S'' ; en tanto que el punto de equilibrio se desplaza de E' a E'' en la Figura V-3). La consecuencia sería un aumento del ingreso total bruto de la compañía, en tanto que el ingreso bruto por kilómetro permanecía constante. Este desplazamiento de la curva de demanda hacia la derecha en respuesta a un desplazamiento previo de la curva de oferta es lo que llamo "responsividad" de la demanda. Si el desplazamiento de la demanda (suponiendo todo lo demás constante) fuese mayor que el de la oferta, nos encontraríamos ante un caso de demanda "responsiva". Si el desplazamiento de la oferta fuese mayor, hablaríamos de una demanda "irresponsiva".

¿Cómo podemos explicar en estos términos el estancamiento de los ingresos totales al tiempo que el kilometraje en servicio aumentaba o, lo que es lo mismo, la caída de los ingresos por kilómetro que reflejan las Figuras V-1 y V-2? La explicación más sencilla es que la demanda de transporte ferroviario tenía una baja "responsividad" a los desplazamientos de la oferta, es decir, que los desplazamientos de la oferta hacia la derecha provocaban desplazamientos menores en la demanda. En estas condiciones el resultado final debiera ser un aumento de los servicios ferroviarios vendidos acompañado de una disminución en el precio (punto A en la Figura V-3). El efecto total neto de estos desplazamientos sobre el ingreso total dependerá, naturalmente, de las elasticidades de las funciones de oferta y demanda. La información que ofrecen

FIGURA V-3

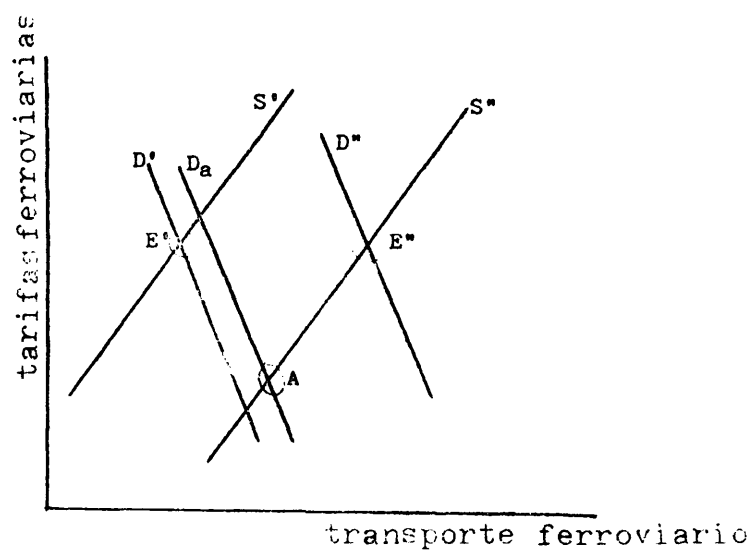
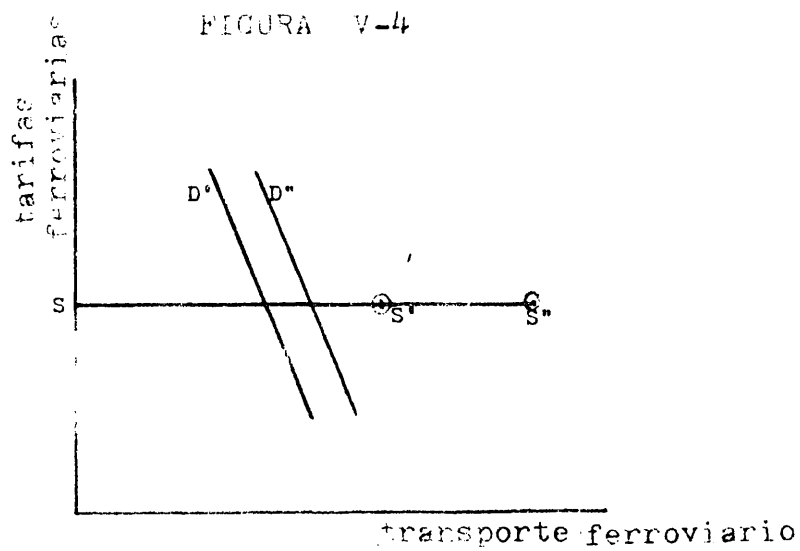


FIGURA V-4



los Cuadros V-8 y V-9 sugiere que la demanda, la oferta o ambas eran bastante inelásticas en los puntos relevantes ya que, como hemos visto, los incrementos del ingreso total tras 1864 fueron muy pequeños o incluso negativos en algunos casos y los del ingreso por kilómetro fueron negativos.

Pero queda un aspecto por estudiar en lo que se refiere a los precios. La Ley de Ferrocarriles de 1855 dio al Gobierno poder para establecer tarifas máximas en cada línea, garantizando a las compañías libertad para fijar sus tarifas a este nivel máximo o por debajo de él.⁴¹ Parece que en realidad las compañías se atuvieron a las tarifas máximas durante estos años, hasta el punto que hacia 1867 era general la opinión de que el Gobierno debiera rebajar los máximos.⁴² El motivo por el que las compañías mantenían altas las tarifas era, evidentemente, aunque seguramente ellas no lo hubieran expresado así, que se consideraban enfrentadas con funciones de demanda inelásticas.⁴³

En esta situación la manera correcta de trazar la curva de oferta durante estos años debe ser por medio de un segmento horizontal cuya distancia con respecto del eje de las x representaría la tarifa máxima y cuya longitud sería una función positiva del kilometraje en servicio (SS' para un año, SS'' para el año siguiente, en la Figura V-4). La función de demanda vendría representada por una curva de pendiente negativa cuya característica más importante sería una "responsividad" muy pequeña o inexistente a los aumentos del kilometraje o, en otras palabras, que sus desplazamientos hacia la derecha serían insignificantes (D' para un año, y D'' para el siguiente, en la Figura V-4). A medida que la curva de oferta se desplazaba (o crecía, para dar una descripción más gráfica) hacia la derecha y la demanda se desplazaba muy poco o nada,

el ingreso total permanecería estancado y el ingreso por kilómetro disminuiría, según reflejan los Cuadros V-8 y V-9 y los gráficos V-1 y V-2.

Según este análisis, la "verdadera" elasticidad de demanda resulta irrelevante. Lo único relevante es la idea que las compañías se hacían acerca de esta elasticidad. Como evidentemente su idea era que la elasticidad era menor que la unidad, no querían bajar las tarifas, ya que esto entrañaría una disminución de los ingresos totales. Esto a su vez determinaba que la forma de la curva de oferta fuera infinitamente elástica a las tarifas máximas hasta un punto que representaba su máxima capacidad de transporte (S' para un año y S'' para el siguiente, en la Figura V-4). Más allá de ese punto la forma de la función de oferta nos es desconocida. Hay que suponer que la respuesta a posibles desplazamientos de la curva de demanda más allá de esos puntos terminales sería de aumentos en la red construída (desplazamientos a la derecha), más bien que aumentos de precio (legalmente imposibles) o disminuciones de precio (irracionales en vista de sus ideas acerca de la elasticidad de demanda).

Si aceptamos este análisis, por tanto, no es la forma de la curva de demanda lo que nos interesa sino la manera en que se desplazaba en el tiempo, es decir, su "responsividad". ¿Qué significa, en términos generales, decir que la demanda no respondía a los desplazamientos de la oferta? En nuestro caso significa que, mientras que las compañías aumentaban su capacidad de producción añadiendo kilómetros a su red, la producción se estancaba por falta de compradores. O, para usar una frase de moda, los ferrocarriles se construían adelantándose a la demanda.

Puede haber dos razones que expliquen esta falta de "responsividad" de la demanda ante el aumento de la

capacidad de transporte: una es la escasez de población; la otra es el atraso económico. Ambas pueden englobarse bajo el concepto de "falta de demanda efectiva". Podría citarse una tercera razón, es decir, el estado incompleto de la red, pero en nuestro caso esto no se aplica. Sin embargo, vamos a considerar el problema de una red incompleta por el momento, porque nos ofrecerá sugerencias útiles en cuanto a las causas de nuestra catástrofe ferroviaria.

Al describir los efectos de la construcción de ferrocarriles en Europa, Landes dice que "los beneficios de un sistema de transporte aumentan en un línea quebrada, con fuertes saltos al realizarse ciertas conexiones".⁴⁴ Esto sin duda se aplica a Alemania y a Francia (a las que Landes se está refiriendo concretamente), pero en España la mayor parte de las conexiones se habían alcanzado en 1864, y éste resulta ser el año en que los ingresos brutos por kilómetro empezaron a declinar (ver Figura V-2). Todas las líneas claves del sistema radial se habían terminado ya en 1864: la de Madrid a la frontera francesa en el extremo occidental de los Pirineos, la de Madrid a Zaragoza y Barcelona, las de Madrid a Alicante y a Sevilla y Cádiz. Bilbao y Valencia estaban también conectadas a la red radial por medio de líneas secundarias. Dos puntos importantes, como Málaga y Santander, fueron conectados en 1865 y 1866 respectivamente. La conexión con Portugal se hizo en 1866.⁴⁵ Debo por tanto suscribir totalmente la apreciación que Cameron hace de la situación en España: "Los años de 1864 a 1867 contemplaron la terminación de la red principal... Sin embargo, los ingresos por kilómetro disminuyeron permanentemente durante ese período..."⁴⁶ Pero se podría ir aún más lejos y decir que fue precisamente el haberse acabado la red básica y la conclusión de las principales conexiones lo que precipitó el pánico en los ferrocarriles cuando los

312

administradores y el público se dieron cuenta de que las conexiones no traían consigo el alza esperada en ingresos. Este parece haber sido en sentir de las propias compañías, cuyos presidentes enviaron una petición a la reina el primero de Febrero de 1866 que, entre otras cosas, decía: "Mientras las sociedades concesionarias inauguraron sólo secciones aisladas o no se realizaban los empalmes de cada vía con sus afluentes tuvo aplazamiento ese desengaño...; pero cuando las principales compañías se han visto circunscritas a los medios de su normal explotación, se ha extendido el pánico debido a los bajos rendimientos".⁴⁷

Landes tiene razón sin duda al decir que la conclusión de las conexiones básicas produjo un aumento de la actividad económica en Francia y en Alemania. ¿Por qué ocurrió lo contrario en España? Aquí la realización de la red básica se vio acompañada de una de las crisis económicas más serias que el país sufrió en el siglo XIX. (ver más abajo, Capítulo VII), que a su vez fue seguida por una crisis política y una revolución (ver Capítulo VIII). Mi respuesta a la pregunta anterior es que la quiebra financiera de las compañías de ferrocarriles intensificó las repercusiones que tuvo en España la crisis financiera internacional de 1866. Además, la falta de desarrollo del sector industrial contribuyó por una parte a la quiebra del ferrocarril al privarle de un cliente que le era muy necesario, y por otra parte, no actuó como amortiguador cuando cayó sobre la frágil economía española el enorme peso muerto de la pirámide ferroviario-crediticia. Y, para concluir esta respuesta en tres tramos, la culpable principal de la falta de desarrollo del sector industrial fue, como he tratado de mostrar en páginas anteriores, la construcción acelerada de la red ferroviaria.

Los efectos depresivos de la quiebra del ferrocarril sobre la economía española quedarán claros cuando discutamos la evolución del sistema bancario a mediados de la década de 1860 en el Capítulo VII. Digamos de momento que una fuerte fracción de los activos bancarios eran inversiones ferroviarias por lo que cuando los precios de acciones y obligaciones de ferrocarriles se desplomaron en los mercados financieros y la mayor parte de las compañías se declararon incapaces de pagar intereses a sus obligaciones y aún más incapaces, por supuesto, de distribuir dividendos y pagar sus deudas, el sistema bancario se encontró atrapado en una crisis de liquidez, aumentó los tipos de interés, restringió el crédito, el pánico se extendió y lo que siguió fue la acostumbrada ola de quiebras bancarias, suspensiones de pagos, aumento del paro, tensión social y todos los demás fenómenos típicos de la fase descendente del ciclo, que coincidieran de manera alarmante y con rigor especial durante el verano, el otoño y el invierno de 1866.

En cuanto a la relación existente entre atraso económico y quiebra ferroviaria, hay indicios muy claros de su existencia. En este Capítulo se ha hecho referencia a la falta de desarrollo industrial en la España del tiempo, hecho que se confirma en el Capítulo siguiente. Parece claro que sin un mínimo de desarrollo económico no puede esperarse el éxito financiero de una red ferroviaria, y parece también que los observadores cualificados de la situación económica, como veremos en breve, coincidían en afirmar que el atraso económico de España era el obstáculo más importante para la explotación provechosa del ferrocarril.

Podría argumentarse que la causa de la disminución del ingreso por kilómetro de los ferrocarriles no era el atraso en sí mismo, sino simplemente la baja densidad de población.

Es cierto que la población española en 1865 era de unos 16 millones mientras que la del Reino Unido era de unos 29 millones, la de Francia de 38 millones, la de Alemania de 40, y la Italia de casi 23 millones. ¿No pudiera ser que la red española fuera simplemente demasiado densa para una población escasa? Esta hipótesis se ve refutada por el hecho de que la red española tenía el kilometraje per cápita más bajo de todos estos países con la única excepción de Italia, como puede verse en el Cuadro V-11. Si hubiera tenido una renta per cápita igual, por lo tanto, sería de esperar que España tuviera ingresos por kilómetro más altos que el Reino Unido, Alemania y Francia. En realidad, los dos países que tenían menor densidad de vía per cápita resultaron tener los ingresos por kilómetro más bajos.

En cuanto a la densidad de vía por kilómetro cuadrado, basta decir que España tenía 9,9 kilómetros de vía por cada 1.000 kilómetros cuadrados, siendo la cifra equivalente para Italia de 19,1; para Francia, cuya red era menos densa territorialmente que las de Alemania e Inglaterra, de 26,7 kilómetros por 1.000 kilómetros cuadrados. Es en el atraso económico, por lo tanto, donde debemos buscar la causa de la crisis ferroviaria.

Las cifras del Cuadro V-12 son elocuentes por sí mismas. La renta nacional española en 1866 era la más baja con gran diferencia; ascendía a unas tres cuartas partes de la de Italia, entre un cuarto y un tercio de la de Francia e Inglaterra. En términos per cápita, la renta española estaba a una altura parecida a la de Italia, a dos tercios de la de Francia y a poco más de la mitad de la de Inglaterra. Si tomamos la renta per cápita como un indicador de la demanda efectiva de transporte terrestre, quizá hayamos encontrado una explicación para los problemas de los ferrocarriles españoles en la déca da de 1860. A los niveles de renta y de tecnología que

CUADRO V-11

Kilómetros de Vía Férrea en Explotación por Millón de Habitantes
en Cinco Países, a Fines de 1866.

| | |
|-----------------------|-------|
| Reino Unido | 736,5 |
| Alemania ^a | 458,1 |
| Francia | 380,9 |
| España | 313,0 |
| Italia | 229,7 |

a. 1868.

FUENTES: Reino Unido: Calculado a partir del Statistical Abstract for the United Kingdom, nº 20 (1873)

Alemania: Calculado a partir del Statistisches Jahrbuch fuer das Deutsche Reich, nº 1 (1880). La cifra de población se ha interpolado linealmente a partir de los datos censales de 1865 y 1870.

Francia: Calculado a partir del Annuaire Statistique de la France, nº 10 (1887).

España: Calculado a partir del Cuadro V-7 (Ver más arriba) y de Nadal, La población española, p. 20. La cifra de población se ha interpolado linealmente a partir de los datos censales de 1865 y 1870.

Italia: Calculado a partir del Sommario di Statistiche Storiche, ed. de 1958, pp. 39, 137.

prevalecían en la Europa de la época, el transporte por ferrocarril era sin duda un bien de alta elasticidad-renta, cuya demanda aumentaba más que proporcionalmente con la renta a partir de un cierto umbral que probablemente se situaba alrededor de las 20 libras esterlinas anuales.

Por supuesto, la renta per cápita no es el único factor relevante. La estructura de la renta nacional sin duda también tiene su importancia. Para niveles de renta similares, un país que hubiera alcanzado un cierto grado de comercialización y división del trabajo podría y debería gastar más en transporte ferroviario que un país donde predominara la autosuficiencia y el consumo local. Naturalmente, la comercialización y la división del traba-jo aumentan con la renta, lo cual justifica mi/^{afirmación}anterior de que los servicios de transporte ferroviario tienen una demanda elástica a la renta. En el caso de Italia y de España, sin embargo, que tenían niveles de renta per cápita parecidos, este factor probablemente favorecía a los ferrocarriles italianos, ya que el Gobierno de este país y esa época se inclinaba mucho más hacia el librecambismo y el liberalismo económico que el de España.

Del lado de la oferta, los ferrocarriles españoles también estaban en desventaja ya que lo montañoso del suelo y lo disperso de la población hacían sin duda que la longitud y el coste del recorrido medio fueran mayores que en Italia, país menos montañoso y más densamente poblado. Pero esas diferencias eran de importancia secundaria. El factor fundamental era el grado de atraso económico y en eso Italia y España estaban muy cerca una de otra. En España invirtieron excesivamente en ferrocarriles y eso contribuyó a su falta de industrialización.

Muchos observadores españoles de la época también ligaban la quiebra del ferrocarril con la falta de desarrollo económico e incluso los hubo que previeron con muchos años de antelación la inutilidad de una red ferro-

CUADRO V-12

Renta Nacional en Cuatro Países hacia 1865

| | (1) Absoluto (£ 10 ⁶) | (2) Per Capita (£) |
|----------------|---|--------------------------|
| 1. Reino Unido | 834 | 27,7 |
| 2. Francia | 837 | 23,0 |
| 3. España | 243 | 15,2 |
| 4. Italia | 318 | 13,9 |

FUENTES: Reino Unido: Deane y Cole, Tabla 90, p. 329.

Francia: La RN se ha calculado por interpolación lineal a partir de las cifras de Cameron, France and Europe, a una tasa de 1 libra = 25 francos. La población se ha calculado a partir de las estimaciones de Toutain en Marczewski, Introduction.

España: RN calculada a partir de Mulhall^a, Dictionary of Statistics, que da una cifra de 277 millones de libras para 1895. El cálculo está basado en el supuesto de renta per capita constante de 1866 a 1895. La cifra de población, interpolada linealmente a partir de Nadal, La población española, p. 20.

Italia: Calculado a partir de Istituto Centrale, Sommario di Statistiche Storiche, ed. 1958, a razón de 1 libra = 25 liras. La cifra de RN es la media aritmética de los años 1864-8.

- a. Aunque Mulhall no especifica sus fuentes, sus estimaciones están muy cerca de las de Deane y Cole (British Economic Growth), Perroux y Cameron (en Cameron, France and Europe) y el Istituto Centrale di Statistica (Sommario di Statistiche Storiche Italiane), más aceptables desde el punto de vista metodológico. Esta coincidencia da fiabilidad a la cifra de Mulhall para España. La fiabilidad es mayor si se tiene en cuenta que la estimación de Mulhall es bastante compatible con las estimaciones del CEN (La renta regional de España), cuya serie comienza en 1906. La renta per capita en ese año se estima en 477 ptas. Según Tamames, Estructura, p. 552 (que reproduce datos oficiales), 1 libra esterlina equivalía a 28,4 pesetas en 1906, lo que daría una renta per capita española en 1906 de 16,8 libras.

CUADRO V-12 (cont.)

Enlazando esta cifra con la de Mulhall, esto implicaría un crecimiento medio anual de 1895 a 1906 del 0,9%, que cuadra bastante bien con cuanto sabemos acerca de la economía española durante esos años. Según los datos del CEN, el crecimiento medio anual de la renta per capita de 1906 a 1935 fue de 0,88%. Este proceso de crecimiento, lento pero sostenido, parece haberse iniciado en la década de 1890.

El supuesto de renta per capita constante en España durante el último tercio del siglo XIX parece justificado, según lo que se sabe acerca de la economía española durante ese período y teniendo en cuenta que Italia, donde el crecimiento de la población fue mucho más rápido, la renta per capita se mantuvo estancada, o quizá decreció, durante el mismo período. Si suponemos que la renta per capita creció en España nos encontraremos, por supuesto, que la cifra de 1866 sería aún más baja que la del cuadro.

viaría en ausencia de progreso económico. Así, M.G. Quijano escribía en 1856 acerca de la falta de capital en España: "donde falta el capital no hay productos y donde no hay productos de nada sirven carreteras, ni canales, ni ferro-carriles, si no es de esterminar [sic] los míseros restos del capital y hacer cada vez más imposible la creación espontánea de productos"⁴⁸. Y ese mismo año, los redactores del periódico El Economista escribían que "con el capital que se dedica a la adquisición de facilidad de transporte se pueden adquirir e otros objetos y hacer un ferro-carril cuando hay poco que llevar por él es obrar como el médico que sin tener visitas se compra carruaje".⁴⁹

El acierto de este pequeño grupo de economistas a quién nadie prestaba atención contrasta profundamente con la burda imprevisión, falta de escrúpulos, o las dos cosas, de los pronombres nacionales y negociantes extranjeros, ministros, legisladores, banqueros, empresarios, capitalistas, todos aquellos que ejercían un control sobre las fuerzas y recursos productivos y que los encaminaron en un ambicioso proyecto sólo para darse cuenta - cuando ya era demasiado tarde que sus decisiones habían sido equivocadas y que una parte sustancial del esfuerzo del país había sido inútil o contraproducente.

La mayor parte de los que se dieron cuenta de que los ferrocarriles no iban a ser la panacea económica y social que se había pensado, y que el crecimiento de los ferrocarriles a expensas del resto de la economía podría ser perjudicial para todo el mundo, lo hicieron, por así decirlo, post facto. La Gaceta de los Caminos de Hierro, después de pasarse años anunciando las maravillas que seguirían a la creación de una red ferroviaria, se dio cuenta pronto de que el atraso económico constituía un estrangulamiento y que el Gobierno debiera ayudar "ya llamando los capitales a las industrias que permanecen olvidadas,

ya librando al comercio de las trabas que paralizan su movimiento esterilizándole".⁵⁰ Su redactor en jefe, Gustavo Hubbard, admitió poco más tarde que los ferrocarriles españoles habían sido "creados en un país que no estaba preparado para tanto adelanto".⁵¹

También los periódicos franceses diagnosticaron - atraso económico como el mal principal que aquejaba a los ferrocarriles españoles. El Journal des Travaux Publics señalaba la falta de demanda que había para los servicios ferroviarios: "España no es uno de esos países en que las poblaciones esperan con impaciencia tal o cual línea. Antes al contrario se ha visto que un camino interrumpía su servicio por 24 horas sin que produjera la más leve perturbación en el comercio... Estamos muy lejos de creer que ha debido rechazarse en España la industria de los caminos de hierro... [pero] no se han tenido en cuenta las circunstancias locales en el estudio económico de tan difíciles cuestiones... En una palabra... los caminos de hierro son más bien el efecto de la potencia productora de las razas que la causa de esta potencia. Por haber olvidado este principio incontestable, por haber pedido a los caminos de hierro españoles la creación de la riqueza es por lo que esta industria está a punto de anular los capitales invertidos en ella. Antes de establecer los caminos de hierro han debido crearse los recursos que debían alimentarlos".⁵²

La Gaceta de los Caminos de Hierro se expresaba más francamente según pasaba el tiempo. "Aquí no hay tráfico suficiente. El Gobierno... concentrando toda su atención y todos los recursos de que puede disponer en la construcción de ferrocarriles ha dejado para el porvenir... el fomento de la minería, de la agricultura, en una palabra, de la producción en sus múltiples manifestaciones". Así se expresaba en Febrero de 1866. Y

continuaba amargamente: "A la iniciativa particular hay que agradecerle poco también. Las inteligencias están dedicadas a la política, los brazos ocupados en el ejército o en las oficinas y los capitales empobreciendo al Tesoro en la Caja de Depósitos o vegetando en el cajón de una mesa convertidos en fondos públicos".⁵³

Un informe redactado por las compañías ferroviarias y de crédito catalanas señalaba que el principal error del Gobierno y de los empresarios al tiempo de planear la red ferroviaria había sido "olvidar que en nuestro atraso carecíamos de una industria floreciente, que nuestra agricultura no estaba desarrollada ni podía estarlo en breve término por falta de capitales y de aptitud en la clase agricultora, que carecíamos de grandes centros de población, de un comercio activo y de medios y hábitos de viajar que son los elementos que en otros países han aumentado considerablemente /gracias a los ferrocarriles/ porque existían ya... se originó de aquí el que se emprendieran caminos por extensiones y presupuestos superiores a lo que el estado de la nación consentía". El informe también indicaba que había una escasez crónica de capital, que se reflejaba en el "alto precio que ha tenido el dinero en nuestro país". Esto se debía a "diversas causas, como la venta por cantidades asombrosas de los bienes desamortizados, el simultáneo empleo por gastos hecho por el Gobierno ya en obras públicas, ya en dotar abundantemente otros servicios del Estado, guerras extranjeras, y por conclusión una crisis prolongada que siendo general en el mundo se ha agravado en nuestra patria por efecto de algunas de las causas enumeradas". A agravar la falta de capital "se juntó el establecimiento de la Caja de Depósitos y el modo con que se la ha regido. Su creación coincidió con el desarrollo de la construcción de los caminos de hierro y el alto precio que ofreció al dinero que en ella ingresara, la seguridad de su colocación, su

perfecta disponibilidad ya por la facilidad de retirarlo o por la facilidad de descontar sus resguardos sin que el imponente perdiera en ello ni un maravedí llamaron a ella capitales tan cuantiosos que han podido poner en peligro la situación del Tesoro y de la Hacienda pública además de haber rivalizado con las grandes empresas y con la industria en general imponiéndolas para procurarse dinero sacrificios de importancia". Las consecuencias eran desoladoras: "La industria fabril que tantas otras contrariedades experimenta ve mermado el capital que ha de darle vida y el que se le ofrece a un premio que absorbe todas sus utilidades; la industria agrícola no puede ni siquiera intentar pedir prestado a los altos precios a que el dinero se cotiza. Muchas sociedades de crédito que en varios puntos de la península se habían formado con objeto de fomentar todos los ramos de riqueza mueren de inanición por tener inmovilizados sus capitales en obras públicas cuyos signos representativos no pueden utilizar".⁵⁴

De pronto, aunque demasiado tarde para cambiar la situación, todos los observadores coincidían de denunciar al atraso económico como la causa fundamental del desastre ferroviario. Un informe diplomático de la Embajada Francesa en Madrid exponía los problemas de una red construída adelantándose a la demanda. "No habiendo sido los ferrocarriles llamados a satisfacer las necesidades de circulación ya existentes, sino a contribuir a hacerlas nacer para luego beneficiarse con ellas, el desarrollo de esas necesidades o, dicho de otro modo, el desarrollo de la producción del país, es hoy el problema fundamental a resolver".⁵⁵

Los diplomáticos norteamericanos en España ofrecían también opiniones interesantes sobre las causas de la crisis; no nos referimos a las altas jerarquías de la Embajada en Madrid, absorbidas en sus intrigas de salón, in-

cidentes internacionales y conflictos de personalidad,⁵⁶ sino los cónsules de las ciudades de provincia. Aunque el horizonte de estos cónsules se limitaba frecuentemente al de su distrito, y muchos de ellos se pasaron la mayor parte de su tiempo sacando marineros borrachos de la cárcel y espiando las actividades de los barcos sudistas, otros tenían buen conocimiento de los negocios y se hallaban en contacto estrecho con los círculos comerciales de sus respectivas localidades. Hay un factor, por desgracia, que reduce el interés que tienen los informes consulares de Estados Unidos para el estudio de estos años, y es que cuando la Guerra de Secesión norteamericana terminó, los sueldos de los cónsules, elevados durante la contienda para asegurar su fidelidad política, fueron reducidos o suprimidos de un plumazo y como consecuencia muchos cónsules dimitieron, por lo que la calidad y frecuencia de sus informes declinó considerablemente a partir del otoño de 1865. A pesar de esto, los informes aún tienen bastante valor para nuestros propósitos.

En 1859 se quejaba Ernest Volger, cónsul en Barcelona, del poco interés que el Gobierno español mostraba por el desarrollo económico, y cuan belicoso y agresivo se volvía en cuanto se encontraba con las arcas no totalmente vacías. Es un hecho que el Gobierno español se embarcó durante estos años en una serie de aventuras militares (expedición a Indochina, guerra con Marruecos, reimplantación de la soberanía en Santo Domingo, cooperación en la invasión francesa de México) que le produjeron poca gloria y menos provecho. "Entretanto, en el interior, a excepción de alguna construcción ferroviaria aquí y allá, no se hacen mejoras ni reformas de ningún tipo".⁵⁷ Volger muestra así en pocas palabras cuáles eran las prioridades del Gobierno. Otros cónsules, en cambio, eran optimistas en cuanto al resultado de los ferrocarriles. Sin embargo, al describir estos efectos, uno se pregunta si

realmente eran acreedores los ferrocarriles de tanto entusiasmo, "Los felices resultados de la comunicación ferroviaria han sido muy claros en sus efectos en Bilbao... la población ha aumentado rápidamente, es muy difícil encontrar casa, los alquileres son altos, los precios de los alimentos se han triplicado en poco tiempo y la propiedad territorial en la ciudad y sus alrededores ha subido cien, doscientos y trescientos por cien en los últimos años", escribía el cónsul Daniel Evans en 1864.⁵⁸ Parece claro a la vista de este párrafo que la construcción del ferrocarril Tudela-Bilbao atrajo mucha mano de obra hacia la ciudad, pero que la oferta de bienes y servicios de consumo no aumentó correlativamente. En 1866 el sucesor de Evans era mucho menos optimista acerca de los "felices resultados de la comunicación ferroviaria": "Bilbao ha sufrido y sufre todavía una crisis que le es propia. El ferrocarril Bilbao-Tudela... ejecutado con... espíritu público y sacrificios por parte de sus habitantes... ha resultado casi ruinoso para los accionistas".⁵⁹

El cónsul en Santander, Richard Hannah, que era quizás el que tenía mejor comprensión de las realidades económicas de todos los diplomáticos norteamericanos en España en esa época, coincidía en su análisis con el cónsul francés en Barcelona y con la Gaceta de los Caminos de Hierro: "No hay duda de que esta crisis se ha visto en este país... agravada, si no precipitada en parte... por la excesiva imprudencia de la especulación por la cual el capital que pudo haberse empleado en crear riqueza adicional por la aplicación del trabajo se ha derrochado en acciones de las compañías públicas..."⁶⁰ También los negociantes valencianos culpaban a las compañías privilegiadas de su difícil situación. El cónsul Andrews, que se incorporó a su puesto a finales de 1866, y que nunca había estado antes en España, sin duda reflejaba las ideas de

de los negociantes valencianos cuando casi un año después de su llegada escribía: "Los tiempos son muy difíciles. Cuanto capital tenían los labradores y propietarios ha sido disipado en la especulación de los ferrocarriles y bancos..."⁶¹

Aunque era ya demasiado tarde para remediarlo eficazmente, los círculos de negocios españoles, o al menos sus portavoces y los que los conocían bien, culpaban al exceso de inversión en bancos y ferrocarriles de las calamidades económicas que agitaban al país desde 1864. Examinemos ahora la información disponible acerca de la industria manufacturera para ver si confirma este diagnóstico.

1. Wais, Historia de los ferrocarriles, p. 65; Middlemas, pp. 45, 56.
2. Cameron, France and Europe, p. 206-7.
3. La turbia naturaleza de los métodos de Salamanca se admite incluso por sus apologistas. Ver Romanones, Salamanca: "... tuvo que luchar Salamanca, y en realidad todo el Gobierno, contra un ambiente de maledicencia muy denso que acusaba a algunos de los ministros de mezclarse en asuntos poco limpios". (p. 56). Romanones parece referirse a los años 1846-7. Vease una breve historia de la carrera de Salamanca en Carr, Spain, pp. 281-2. Helps, pp. 264-7, cuenta una expresiva anécdota en el mismo sentido.
4. Sobre las dificultades del transporte y sus efectos ver Sánchez-Albornoz, España hace un siglo, Caps. II y III; y Ringrose, "Transportation and Economic Stagnation".
5. He aquí una lista de las causas que varios autores consideran como más cruciales: Cameron (France and Europe, p. 248): ineficacia e inestabilidad gubernamental, atraso del comercio y de la industria, dificultades del terreno y, sobre todo, falta de capital; Tamames (Estructura, p. 475): guerras civiles y falta de capital; Vicens (Manual, pp. 612-3; Industrials, p. 85): guerra civil, crisis de 1848, corrupción política, ineficacia gubernamental; Wais (Historia, pp. 16-8, 21, 23, 27): falta de conocimientos técnicos, falta de apoyo gubernamental, falta de capital, Guerra Carlista.
6. E.H. Carr, What is History? Cap. 4.

7. Ringrose, "Transportation and Economic Stagnation", p. 79; Sánchez-Albornoz, España hace un siglo, pp. 86-7 y 117-8.
8. Wais, Historia de los ferrocarriles, p. 18-22.
9. Sobre la oposición activa de los gobiernos de 1848-55 a la inversión en ferrocarril y otros campos, ver Tortella, "El principio de responsabilidad limitada", pp. 72-3. Sobre la propensión de muchos capitalistas locales a invertir en ferrocarriles vease, por ejemplo, Sánchez-Albornoz, "El ferrocarril de Alar del Rey", p. 121; también Vicens, Industrials, pp. 87-8.
10. Ver Cameron, France and Europe, pp. 405-7, 409-12; también, por ejemplo, GCH, X (24 Diciembre 1865), pp. 817-8.
11. Wais, Historia, pp. 16-7.
12. Cf., ibid., pp. 20-2.
13. El ancho de vía que se propuso y aplicó fue de 1,6 metros mientras que el ancho adoptado en Europa fue de 1,45 metros.
14. Cf., Wais, Historia, pp. 39-56; Carr, Spain, p. 266; Kiernan, pp. 36-9.
15. El libro más valioso para la historia de la revolución de 1854 y el bienio progresista de 1854-6 es el de Kiernan, aunque quizá demasiado inclinado a análisis políticos y parlamentarios.
16. Vease el texto de la ley en CLE, LXV (segundo trimestre 1855), pp. 233-42. Sobre la formación provisional de sociedades ver Artículos 46-9.

17. Cf. GCH, 11 Junio 1865, pp. 369 ss., que denunciaba a muchos empresarios que "aventura[n] la caución que por lo común no les pertenece o que se procuran por medio de un empréstito o asociándose con otros individuos. Antes de la adjudicación aspiran a la probabilidad de traficar con su retirada ... Después de la adjudicación, si ésta les es favorable, procuran ceder los trabajos a los emprendedores extranjeros ..."; ver también Cameron, France and Europe, pp. 264-5.
18. Véase el texto de la Ley de Ferrocarriles (citada en la nota 16 más arriba), Artículo 19.
19. Cf. ibid., Art. 20.
20. France and Europe, pp. 248-63; puede verse una versión más reciente y muy inferior en Wais, Historia, pp. 95-100, 144-5 y passim.
21. Cf. Estadística de los presupuestos, pp. 80-1.
22. Es cierto que en la medida en que los bancos y las sociedades de crédito compraban (o prestaban sobre) obligaciones de ferrocarriles y adelantaban dinero al Gobierno, los renglones 1 y 2 pueden coincidir en parte, pero los estudios de balances y cuentas bancarias de los Capítulos anteriores sugieren que los adelantos directos a los ferrocarriles fueron muy importantes y constituían gran parte del pasivo de las compañías de ferrocarriles.
23. Estas proporciones no son más que cálculos muy aproximados. Así, por ejemplo, las cifras de 1866 y 1867 para el ferrocarril ZP, que se había fusionado con el BZ, se han calculado dando al ferrocarril ZP un tercio del capital del BZP, que es la proporción del último año en que el AEE publica separadamente el capital de la ZP.

24. Las cifras se han calculado a partir del AEE, 1866-7, pp. 728-35, y pueden ordenarse como sigue (las Cols. 1, 2 y 3 vienen en millones de pesetas):

| | (1) | (2) | (3) | (4) |
|---------|---------------------|--------------------------------|------------------------|-----------------------------|
| | <u>Máximo legal</u> | <u>Subvenciones hasta 1867</u> | <u>Exceso absoluto</u> | <u>Exceso en porcentaje</u> |
| CRB | 29,0 | 29,5 | 0,5 | 1,7 |
| TVA | 21,5 | 33,6 | 12,1 | 56,5 |
| Alar | 15,0 | 31,3 | 16,3 | 108,6 |
| Langreo | 1,0 | 2,3 | 1,3 | 125,7 |
| Total | 66,5 | 96,7 | 30,2 | 45,4 |

25. Esta afirmación sobre las obligaciones se basa en dos hechos: (1) No se negociaban obligaciones de compañías industriales en las Bolsas de Madrid y Barcelona (ni tampoco en las de París, Londres, ni ningún otro centro importante) durante estos años; (2) El Banco de Barcelona no concedió préstamos con garantía de obligaciones industriales entre 1858 y 1867. Téngase en cuenta que Barcelona era la única ciudad industrial durante estos años. Los préstamos sobre acciones industriales fueron de poca importancia y disminuyeron absoluta y relativamente en volumen durante esos mismos años, véase Cuadro IV-4.
26. He tratado de ampliar mi muestra incluyendo a Francia y a Italia, pero los estudios cuantitativos sobre estos países que he podido consultar no ofrecen el tipo de información necesaria para esta comparación. Los trabajos de Marczewski, Markovitch y Toutain en la serie Histoire quantitative de l'économie française, publicada por el Institut de Science Economique Appliquée (ISEA), se ocupan más de la producción que de la inversión. Las estadísticas históricas publicadas por el Is -

tituto Centrale di Statistica Italiano (Sommario di Statistiche Storiche Italiane, 1861-1955, Roma, 1958) dividen las inversiones fijas en "vivienda", "obras públicas" y "plantas, talleres, etc." Parece, sin embargo, que el gasto público en ferrocarriles se incluye en "obras públicas", mientras que las compañías ferroviarias privadas han sido clasificadas como "plantas, talleres, etc.", lo cual invalida estas estadísticas para nuestros fines. Cf. Romeo, Risorgimento, pp. 146-7.

27. Mitchell, Abstract of British Historical Statistics, p. 225.

28. Romeo, Risorgimento, p. 148.

29. Romeo, Breve storia, pp. 35-6.

30. Romeo, Risorgimento, p. 145.

31. Cameron, France and Europe, pp. 263-4.

32. Reproducida recientemente en Banco de España, Ensayos, Apéndice III.

33. P. 616.

34. A menos que uno quiera sostener lo contrario y afirmar que el tamaño era una desventaja o, al menos, no representaba ventaja ninguna. Si se supone que las economías de escala eran cero o muy pequeñas, parece entonces que la superioridad técnica es la mejor explicación de esa diferencia. La cuestión es discutible, pero a mí me parece que este último supuesto es difícilmente justificable.

35. Vol. IX (1864), p. 113.

36. France and Europe, p. 265. Cito la traducción de la edición española (p. 249).
37. El consul Baker al Count Clarendon, 26 Mayo 1866, citado por Sánchez-Albornoz en "La crisis de 1866 en Barcelona", p. 424; ver también, idem, España hace un siglo, pp. 166-7. Traducción mía.
38. Vicens, Manual, p. 616.
39. Existe sin embargo una indicación de cómo pueden haber fluctuado los beneficios durante la década de 1860 en el Cuadro siguiente procedente de Olariaga, Las tarifas ferroviarias, p. 15:

Dividendos distribuidos como porcentaje del capital desembolsado.

| | <u>MZA</u> | <u>Norte</u> |
|------|------------|--------------|
| 1860 | 2,40 | 2,40 |
| 1861 | 2,40 | 6,00 |
| 1862 | 2,40 | 6,00 |
| 1863 | 3,00 | 6,00 |
| 1864 | 3,00 | 6,00 |
| 1865 | 0,0 | 3,00 |
| 1866 | 0,0 | 0,0 |
| 1867 | 0,0 | 0,0 |
| 1868 | 0,0 | 0,0 |
| 1869 | 0,0 | 0,0 |

Olariaga tomó estas cifras de un folleto publicado conjuntamente por la MZA y el Norte en 1915 con el título "Observaciones sugeridas por los discursos pronunciados en el Círculo de la Unión Mercantil, los días 19 y 27 de Febrero de 1915, por el Excmo. Sr. D. Juan de la Cierva". Ver Olariaga, pp. 15 y 13.

40. Cf. Sánchez-Albornoz, "El ferrocarril de Alar".
41. Arts. 31-6.

42. Ver GCH, XII (1867), p. 385: "Las tarifas de los ferrocarriles españoles son ... altas [porque] las empresas se ven obligadas a mantener el maximum a consecuencia del escaso movimiento de las vías."
43. La situación competitiva en que los vendedores se enfrentan con lo que para ellos es una curva de demanda totalmente elástica debe excluirse en muchos casos, pero especialmente en el de las compañías ferroviarias, sobre todo en la época en que la red era poco densa. Los supuestos básicos deben ser los del monopolio o, en todo caso, los de la competencia monopolística.
44. Unbound Prometheus, p. 153; ver también p. 196.
45. Véase: GCH, IX (1864), pp. 162, 322; Wais, Historia, pp. 106, 111, 146, 171, 204; Cameron, France and Europe, p. 256; Sánchez-Albornoz, "Ferrocarril de Alar", p. 126.
46. France and Europe, p. 264. Cito versión española, p. 248.
47. Publicada en la GCH, XI, pp. 135-5 (25 Febrero 1866).
48. En El Economista, I. (1856), pp. 125-34.
49. Ibid., pp. 177-84.
50. Ibid., p. 49 (22 Enero 1865).
52. Reproducido ibid., pp. 674-5 (22 Octubre 1865).
53. Ibid., XI, p. 65.
54. Reproducido en GCH, XI, pp. 67-70, 87-9, 102-4 (Febrero, 1866). Itálicas mías.

55. Citado en Sánchez-Albornoz, "La crisis de 1866 en Barcelona", p. 428.
56. La pugna entre el Embajador Hale y el Secretario Perry es con mucho el asunto diplomático norteamericano más intensamente vivido en España en la década de 1860. Ver USNA, Department of State, Despatches from United States Ministers to Spain.
57. USCR, Barcelona, 22 Octubre 1859. Itálicas y traducción mías.
58. USCR, Bilbao, 30 Septiembre 1864. Traduzco.
59. USCR, Bilbao, 30 Junio 1866. Traduzco.
60. USCR, Santander, 20 Noviembre 1865. Traduzco.
61. USCR, Valencia, 14 Agosto 1867. Traduzco.

Mientras se construía la red ferroviaria a marchas forzadas, la industria española permanecía estancada. - Aunque evidente según los datos que poseemos, el hecho no era del todo claro para los hombres de la época hasta que las duras realidades de 1866 les obligaron a reconocer la verdad. Algunos escritores actuales parecen cegados por el optimismo de los autores de la época y escriben, aunque con cierta precaución, sobre el "crecimiento económico de España a mediados de siglo".¹ La evidencia cuantitativa que poseemos no apoya esta fraseología.

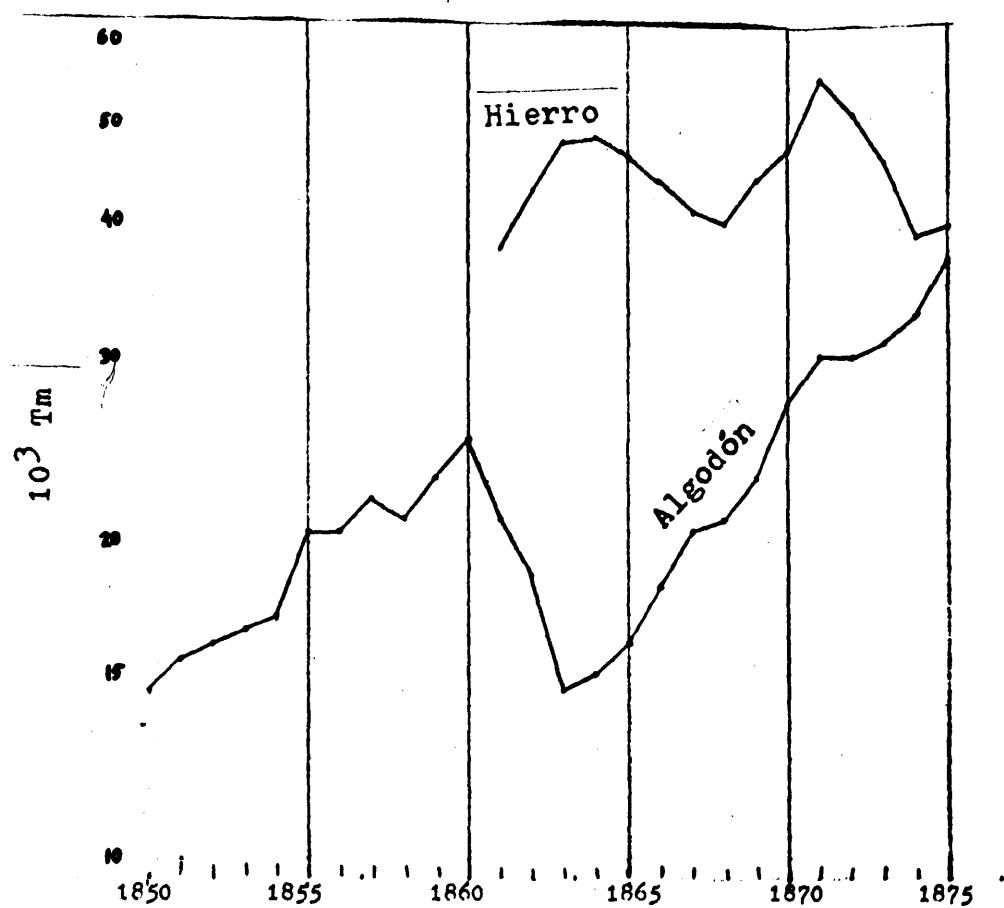
Ya se va conociendo algo mejor la producción de algunos sectores de la economía española a mediados del xi glo XIX. La producción agrícola, que ha venido siendo el mayor componente de la renta nacional hasta la década de 1950, está aún hoy envuelta en profundo misterio para la mayor parte del siglo XIX, incluyendo sus décadas centra les.² En cuanto a la producción industrial, nuestro cono cimiento sobre el algodón y la siderurgia ha aumentado - recientemente gracias sobre todo a los recientes trabajos de Izard y Nadal, pero todavía quedan demasiados huecos para intentar la formación de un índice de producción ma nufacturera. Sirva esto como advertencia sobre la provisio nalidad de las conclusiones a las que se llega en este Ca pítulo.

1. Las cifras de producción: algodón y hierro.

El Cuadro VI-1 y la Figura VI-1 ofrecen los mejores indicadores disponibles de producción industrial para el periodo estudiado, los referentes a la industria del algodón y la del hierro, que eran los dos sectores manufac tureros más importantes de la España de entonces, al igual

FIGURA VI-1

Indicadores de Producción Industrial: Producción
de Hierro Colado e Importaciones de
Algodón



Fuente: Cuadro VI-1

**Indicadores de Producción Industrial: Importaciones
de Algodón en Rama y Producción de Hierro Colado
(medias móviles trienales, Miles de Toneladas)**

| <u>Año</u> | (1) <u>Algodón</u> | (2) <u>Hierro</u> |
|------------|-----------------------|----------------------|
| 1850 | 14,3 | a |
| 1851 | 15,7 | a |
| 1852 | 15,9 | a |
| 1853 | 16,5 | a |
| 1854 | 16,8 | a |
| 1855 | 20,6 | a |
| 1856 | 20,7 | a |
| 1857 | 22,1 | a |
| 1858 | 21,0 | a |
| 1859 | 23,2 | a |
| 1860 | 25,0 | a |
| 1861 | 21,1 | 37,8 ^b |
| 1862 | 18,6 | 42,7 |
| 1863 | 14,4 | 48,1 |
| 1864 | 15,0 | 48,5 |
| 1865 | 15,8 | 46,5 |
| 1866 | 18,0 | 43,6 |
| 1867 | 20,6 | 41,4 |
| 1868 | 20,8 | 39,9 |
| 1869 | 22,9 | 43,9 |
| 1870 | 27,2 | 47,4 |
| 1871 | 30,0 | 54,7 |
| 1872 | 30,1 | 51,0 |
| 1873 | 31,0 | 45,7 |
| 1874 | 32,9 | 39,2 |
| 1875 | 36,9 | 39,8 |

a. Faltan datos

b. La cifra de 1860 se obtuvo por interpolación lineal, por conocerse la de 1856.

FUENTES: Calculado a partir de Beltrán, La industria algodonera
(para la Col. 1), y de Nadal, "La economía española"
(para la Col. 2).

que en la Europa de la época. También el gas era de los más importantes, tanto en el caso español como en el europeo. En España parece haber sido el único sector realmente dinámico, pero, por desgracia, nuestro conocimiento sobre las cifras de producción de esta industria es muy deficiente. En los Capítulos III y IV de este trabajo, especialmente en el Cuadro IV-5, se ofrecen las únicas cifras de producción de gas que he podido encontrar. El Cuadro citado, sin embargo, sólo ofrece las cifras de consumo en Madrid.

En el Cuadro VI-1 se utilizan las importaciones de algodón en rama como indicador de la producción de la industria textil. Esto parece justificado en vista de la rígida relación existente entre el consumo de materia prima y la producción de la industria algodonera tanto en España como en otros países europeos aunque debe suponerse que las mejoras técnicas habrán hecho aumentar el coeficiente que liga el consumo de materia prima y la producción por lo que, a plazos muy largos, el indicador tenderá a subestimar ligeramente.³

El Cuadro VI-2 contiene las tasas de crecimiento de esos indicadores para el período estudiado y las contrasta con tasas comparables para el último cuarto del siglo XIX. Las líneas 1-4 del Cuadro exhiben tasas de crecimiento de los indicadores para décadas superpuestas desde los primeros años en que hay datos disponibles. Las líneas 5 y 6 exhiben tasas de crecimiento para periodos más largos. Mi intención fue la de obtener períodos de veinticinco años, pero debido a la falta de datos no he podido hacerlo para la industria siderúrgica. La línea 7 ofrece un término de comparación con las tasas de crecimiento del cuarto de siglo siguiente.

El panorama que nos ofrecen estos Cuadros es de estancamiento para la industria siderúrgica y de crecimiento moderado con fuertes fluctuaciones para la industria algo-

CUADRO VI - 2

Tasas de Crecimiento de los Indicadores de Producción Industrial

(en porcentajes medios anuales)

| <u>Períodos</u> | (1) <u>Algodón</u> | (2) <u>Hierro</u> |
|---------------------|-----------------------|----------------------|
| 1. 1850/9 | 4,96 | - |
| 2. 1855/64 | - 3,13 | - |
| 3. 1860/9 | - 0,87 | 2,31 ^a |
| 4. 1865/74 | 7,61 | - 0,91 ^b |
| 5. 1850/75 | 3,86 | - |
| 6. 1861/75 | - | 0,40 |
| 7. 1871-5/1896-1900 | 3,16 | 7,67 |

a. 1861/70

b. 1866/75

FUENTES: Filas 1-6: Calculados a partir del Cuadro VI-1.

Fila 7 : Calculada a partir de Nadal, "La economía española", Cuadros 5, 7 y 11.

donera. Las fluctuaciones a la baja de esta industria se debieron, en primer lugar, al "hambre de algodón" debido a la Guerra de Secesión Americana; y, en segundo lugar, a la depresión de 1864-8, que retrasó la recuperación hasta muy cerca de 1870. Las importaciones de algodón crecieron a una tasa media anual del 3,9 por 100 de 1850 a 1875, no muy diferente de la tasa del 3,2 por 100 de los veinticinco años siguientes. Dado que las importaciones de algodón en rama tienden a subestimar, como acabamos de ver, la producción para períodos largos, puede pensarse que la tasa de crecimiento real de la industria algodonera fue muy similar (alrededor de un 3,5 por 100 anual) en el tercero y en el último cuarto de siglo del XIX.

Tal ejecutoria no es muy impresionante, sobre todo si se tiene en cuenta que éstos parecen haber sido los años de crecimiento más rápido de la industria algodonera. La verdad es que el algodón español nunca creció muy deprisa. Incluso si tomamos sus mejores veinticinco años, desde principios de la década de 1830 hasta finales de la década de 1850, la tasa de crecimiento de las importaciones de algodón en rama no excede el 4 por 100 de mucho. Estas cifras son bastante mediocres si se las compara con las de la industria algodonera británica, que tuvo una tasa de crecimiento de 3,5 por 100 para todo el siglo XIX, incluyendo aquí la conocida desaceleración del último cuarto del siglo. En la primera mitad del siglo XIX promedió la industria inglesa una tasa del 5 por 100 y en los mejores veinticinco años del algodón inglés, 1815-1840, la tasa fue del 6,5 por 100.⁴ A su vez, las cifras británicas parecen modestas si se las compara con las japonesas. La producción de hilados de algodón japoneses creció al 13,7 por 100 anual de 1889 a 1914.⁵

El panorama es ya francamente triste en el caso de la industria siderúrgica, cuya tasa de crecimiento para el período 1861-75 fue prácticamente nula, con fluctuaciones muy violentas. Una simple inspección muestra oscilaciones de alrededor del 20 por 100 en las cifras de producción. La primera

caída fue causada por la depresión de 1864-8. La bajada de 1871-5 se debió a la Segunda Guerra Carlista. Pero incluso si prescindimos del período de guerra, la década de 1860 tuvo una tasa de crecimiento de no más del 2,3 por 100. No hace falta comparar con otros países para comprobar la insignificancia de esta tasa: la producción española de hierro colado creció al 7,7 por 100 durante los veinticinco años siguientes.

2. Las fluctuaciones de la inversión

Los datos de inversión que recogemos aquí provienen de dos fuentes distintas: (1) el Anuario Estadístico de España, que ofrece datos sobre las fundaciones de compañías por área geográfica y fecha y (2) el Archivo de la Corona de Aragón, de Barcelona, que ofrece datos sobre las compañías de nueva fundación en esa ciudad. Examinemos las características de estas fuentes con un poco más de detalle.

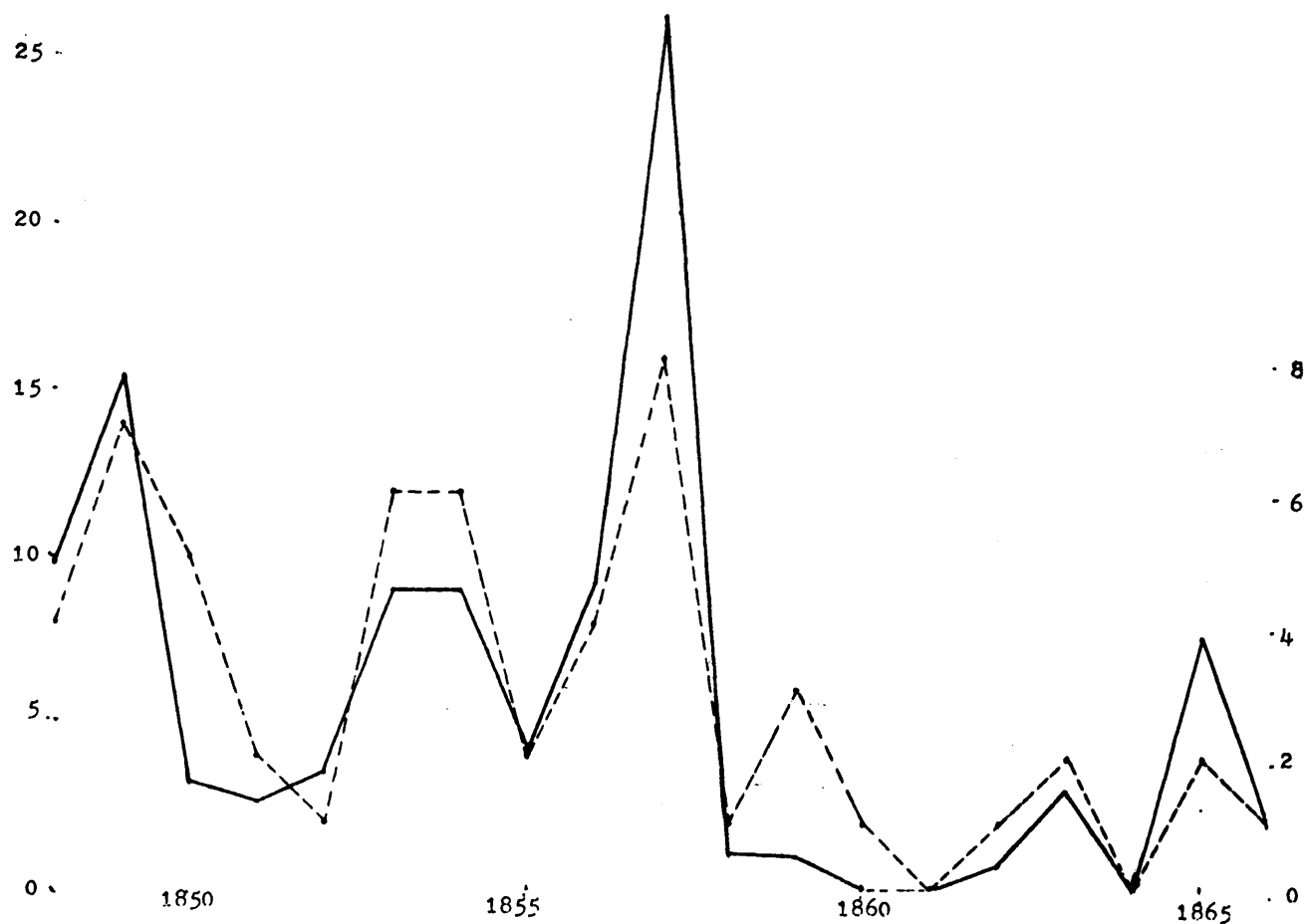
Por desdichada que fuera para el desarrollo de la economía española, la Ley de Sociedades por Acciones de 1848 resultó ser una mina de información para el historiador económico. Como el establecimiento de toda sociedad por acciones había de ser aprobado por el Gobierno y todas las compañías estaban sometidas a su inspección, el Estado guardó relación de todas las existentes con especificación de fecha de fundación, localización y capital. Esta relación incluía a las compañías anteriores de 1848, ya que éstas también hubieron de solicitar licencia estatal para subsistir como sociedades por acciones.⁶ Estas listas se publicaron en varios volúmenes del Anuario Estadístico y de ellas he hecho uso en este y en otros capítulos (ver, por ejemplo, el Cuadro V-1). En el Apéndice F puede consultarse un resumen de estos datos. Naturalmente, la principal limitación de este material es que excluye las sociedades regulares colectivas y las comanditarias simples.

Los datos del Archivo de la Corona de Aragón no tienen este inconveniente. Están basados en documentos provenientes de los protocolos notariales de Barcelona, donde, según la legislación española, todas las compañías debían constituirse escrituralmente. Tras la ley de 1848, el procedimiento para fundar compañías por acciones se complicó (ver más arriba, Capítulo II), pero el requerimiento de escritura notarial no quedó suprimido. Estos datos, por tanto, son un buen complemento de los del Anuario Estadístico, ya que incluyen tanto sociedades por acciones como regulares colectivas y comanditarias simples; la limitación aquí es que los datos sólo se refieren a Barcelona. A Izard se debe su recopilación y organización para el periodo 1830-54.⁷

Conviene dejar bien claro que estos datos sólo se refieren a compañías de nueva creación. Otros tipos de inversión (autofinanciación, préstamos a largo plazo, emisión de obligaciones, etc.) quedan excluidos, lo cual es una limitación considerable especialmente en lo que concierne a autofinanciación, pero por el momento hay que contentarse con los limitados datos que tenemos y esperar que no ofrezcan sesgos excesivos.

Los datos procedentes del Anuario Estadístico han sido organizados serialmente en el Cuadro VI-3 y en la Figura VI-2. En ambos puede verse que la promoción de nuevas compañías industriales a partir de 1848 fluctuó violentamente, tanto en término de números como de capital invertido. Una inspección sumaria, sin embargo, sugiere que hay dos tendencias claramente distintas antes y después de 1857. La serie para los años 1848-57 oscila alrededor de valores de unas 4,0 compañías y unos 8,5 millones de pesetas al año. Tras 1858 esta tendencia se interrumpe claramente: el número de compañías industriales fundadas y su capital total declinaron visiblemente, hasta el punto de

FIGURA VI-2
Compañías Industriales: Fundaciones Anuales y Capital
Desembolsado



———— Capital (10⁶ Pts., escala de la izquierda)
 ----- Número de Compañías (escala de la derecha)

Fuente: Cuadro VI-3, Cols. 1 y 2

que no hubo nuevas compañías en 1861 y 1864 y tan sólo una en 1858, en 1860, en 1862 y en 1866. De todas estas compañías "únicas", tan sólo de la 1866 (que era una compañía de gas) tenía capital de más de un millón de pesetas. La media durante los años 1858-66 fue de una 1,2 compañías y de 1,9 millones de pesetas anuales.

Ahora bien, los años en que decayó la promoción de sociedades industriales fueron precisamente aquellos en que más intenso fue el crecimiento del sistema bancario y de la red ferroviaria. La coincidencia sería difícilmente atribuible al azar. La explicación más satisfactoria es que capitalistas y empresarios invirtieron en bancos y ferrocarriles a costa de la industria. La razón de esta conducta era que bancos y ferrocarriles recibían un tratamiento legal y administrativo de favor a consecuencia de las leyes de 1855 y 1856.

El Cuadro VI-3 exhibe una fluctuación muy amplia (típica de la inversión privada) cuyas oscilaciones, sin embargo, no son muy difíciles de interpretar. En primer lugar, puede intrigar al lector el hecho de que la serie empiece en 1847, un año antes de promulgarse la Ley de Sociedades por Acciones. La explicación más verosímil es la siguiente. La única compañía enumerada para 1847 es la algodonera conocida como La Industria Malagueña, que fue aprobada en Noviembre de 1847, dos meses antes de publicarse la ley. Los promotores de esta compañía, los emprendedores Heredia, probablemente conocían ya la inminente legislación y pidieron el permiso según los preceptos del proyecto de ley, por lo que la nueva compañía encabezó la lista de sociedades por acciones del Estado.

Los aumentos en números y capital correspondientes a los años malos de 1848 y 1849 no deben engañarnos: reflejan simplemente la adaptación de compañías ya existentes a la nueva legislación. Algunas de las compañías viejas probablemente abandonaron la forma por acciones, como hizo la Santa Ana de Bolueta. Por desgracia, resulta imposible

**Compañías Industriales por Acciones: Fundaciones Anuales
y Capital Desembolsado, 1847-1866.**

(las Columnas 2-4, en Miles de Pesetas)

| <u>Año</u> | (1) <u>Número</u> | (2) <u>Capital desembolsado</u> | (3) <u>Capital medio</u> | (4) <u>Medias móviles quinquenales de Col.3</u> |
|------------|----------------------|--|---------------------------------|--|
| 1847 | 1 | 1.200 | 1.200 | |
| 1848 | 4 | 9.800 | 1.450 | |
| 1849 | 7 | 15.553 | 2.218 | 1.374 |
| 1850 | 5 | 3.250 | 650 | 1.830 |
| 1851 | 2 | 2.700 | 1.350 | 1.845 |
| 1852 | 1 | 3.500 | 3.500 | 1.703 |
| 1853 | 6 | 9.050 | 1.508 | 1.998 |
| 1854 | 6 | 9.050 | 1.508 | 2.198 |
| 1855 | 2 | 4.250 | 2.125 | 2.153 |
| 1856 | 4 | 9.325 | 2.331 | 1.966 |
| 1857 | 8 | 26.375 | 3.297 | 1.737 |
| 1858 | 1 | 1.140 ^b | 570 | 1.332 |
| 1859 | 3 | 1.088 | 363 | 866 |
| 1860 | 1 | 100 | 100 | 365 |
| 1861 | 0 | 0 | 0 | 551 |
| 1862 | 1 | 794 | 794 | 479 |
| 1863 | 2 ^a | 3.000 | 1.500 | 1.229 |
| 1864 | 0 | 0 | 0 | 1.640 |
| 1865 | 2 | 7.700 | 3.850 | |
| 1866 | 1 | 2.850 | 2.850 | |

a. Se han excluido tres sociedades de crédito que el AEE incluye indebidamente.

b. Parte de esta cifra es capital de una compañía reconstituida, fundada originalmente en 1850.

FUENTE: Calculado a partir del AEE, eds. de 1858, 1860-1, 1862-5, 1866-7.

distinguir las nuevas de las viejas en la lista publicada.

La depresión continuó, pero no por mucho tiempo. El auge de la agricultura causado por la guerra de Crimea fue un estímulo para la economía en su conjunto; doce nuevas compañías se fundaron entre 1853 y 1854, con un capital invertido total de 18,1 millones de pesetas. Tras una baja en 1855, debida probablemente a los efectos retardados de la revolución de 1854, la inversión industrial volvió a aumentar en 1856 y 1857, con un total de otras doce compañías y un capital conjunto de 35,7 millones de pesetas para los dos años.

Tras 1857, el signo fue claramente recesivo. La profunda caída que tuvo lugar en 1858 y 1859 puede atribuirse parcialmente a la depresión financiera de esos años que, como sabemos, afectó gravemente a Barcelona (y no al resto de España) que era donde se fundaba la mayoría de las compañías. En efecto, ninguna de las cuatro sociedades fundadas en 1858-9 estaba localizada en Barcelona. Sería, sin embargo, difícil culpar a la crisis financiera de la totalidad de la caída promocional, ya que la desaceleración continuó en los años siguientes que, según ciertos distinguidos historiadores (pero con poca apoyatura de datos) fue de desbocada prosperidad. El máximo que se alcanzó en 1865 (ver Figura VI-2) se debió a la reconstitución de la Compañía del Gas de Madrid como sociedad anónima, aunque llevaba en existencia al menos veinte años.

La comparación entre la creación anual de compañías industriales y de bancos resulta altamente ilustrativa. Por fortuna mis fuentes me permiten compilar el Cuadro VI-4, cuyas cifras son comparables con las del Cuadro VI-3. Hubiera sido muy de desear la inclusión de una serie comparable referente a las compañías ferroviarias pero me he visto obligado a renunciar a ello porque no lo permite la información que he utilizado. Con fines de comparación rigurosa, el lector puede consultar el Cuadro V-1.

CUADRO VI - 4

Sociedades Bancarias: Fundaciones Anuales, 1851-1867

| <u>Año</u> | (1) <u>Número</u> | (2) <u>Capital desembolsado</u> ^b |
|-------------------|----------------------|---|
| 1851-4 | 0 | 0 |
| 1855 | 1 | 1.000 |
| 1856 ^a | 5 | 10.500 |
| 1857 | 6 | 8.750 |
| 1858 | 1 | 750 |
| 1859 | 2 | 5.750 |
| 1860 | 2 | 1.750 |
| 1861 | 4 | 6.600 |
| 1862 | 6 | 9.250 |
| 1863 | 5 | 15.914 |
| 1864 | 20 | 40.109 |
| 1865 | 2 | 12.500 |
| 1866-7 | 0 | 0 |

a. Se han excluido la SEMI, VE y la CGCE por razones expuestas en el texto. Si capitales desembolsados eran, respectivamente, en 1856, 15,2 ; 17,1 y 10,0 millones de pesetas.

b. En miles de pesetas.

FUENTES: Las citadas en el Cu. o I-1.

Se han excluido del Cuadro VI-4 las tres grandes compañías francesas, la Sociedad Española Mercantil e Industrial, el Crédito Mobiliario Español y la Compañía General de Crédito en España, porque el capital que se invirtió en ellas era tan predominantemente francés que ello las hace totalmente irrelevantes en el contexto de la presente discusión. Además, su tamaño era tanto mayor que el de las compañías españolas (el capital desembolsado del Crédito Mobiliario en 1864 era de alrededor de la quinta parte del presupuesto del Estado español) que su introducción falsearía el valor de nuestras cifras.

Una última observación acerca de los Cuadros VI-3 y VI-4. El Anuario Estadístico sólo proporciona las cifras de capital nominal de las compañías industriales, mientras que los datos de los balances bancarios, obtenidos de la Gaceta de Madrid y de las respectivas memorias en su mayoría, me han permitido establecer una serie de capital desembolsado. Esto quiere decir que las cifras de capital de las compañías industriales del Cuadro VI-3 pueden estar algo sobreestimadas. Esta discrepancia, sin embargo, no afecta seriamente a la comparabilidad de las cifras, sobre todo si se tiene en cuenta que lo que yo sostengo es que se invirtió poco en industria. El sesgo alto de las cifras de inversión industrial en todo caso refuerza mi tesis. Además, he podido corregir lo que parecían ser las más gruesas discrepancias y hay razones fundadas para pensar que la desviación media de la lista no excede en mucho del 10 por 100.⁸

Volviendo a nuestros datos, el contraste entre el aumento de la inversión bancaria y la disminución de la industrial a partir de 1856 y especialmente tras la crisis de 1857-9 es muy notable. Para hacerla más evidente, el Cuadro VI-5 muestra cómo evolucionaron las dos series relativamente dentro de la inversión conjunta en bancos e industria. Lo mismo se refleja en la Figura VI-3. Los efectos de la crisis financiera de 1858-9 son visibles

CUADRO VI - 5

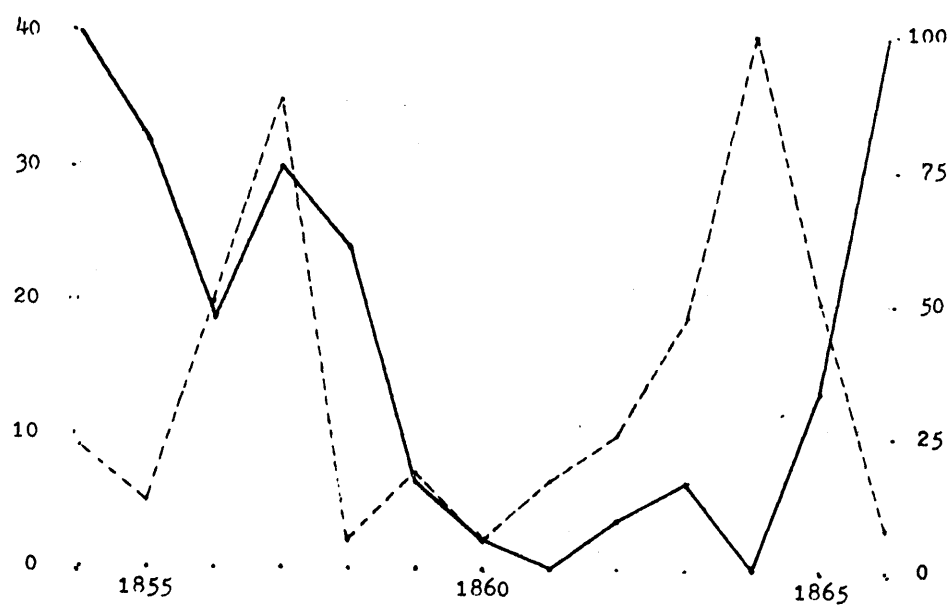
Inversión Total en Sociedades por Acciones Bancarias e
Industriales, 1854-1866

| <u>Año</u> | (1) Total (en miles de pesetas) | (2) % Bancos | (3) % Industria |
|------------|---------------------------------------|--------------------|-----------------------|
| 1854 | 9.050 | 0,0 | 100,0 |
| 1855 | 5.250 | 19,0 | 81,0 |
| 1856 | 19.825 | 53,0 | 47,0 |
| 1857 | 35.125 | 24,9 | 75,1 |
| 1858 | 1.890 | 39,7 | 60,3 |
| 1859 | 6.838 | 84,1 | 15,9 |
| 1860 | 1.850 | 94,6 | 5,4 |
| 1861 | 6.600 | 100,0 | 0,0 |
| 1862 | 10.044 | 92,1 | 7,9 |
| 1863 | 18.914 | 84,1 | 15,9 |
| 1864 | 40.109 | 100,0 | 0,0 |
| 1865 | 20.200 | 61,9 | 38,1 |
| 1866 | 2.850 | 0,0 | 100,0 |

FUENTE: Calculado a partir de los Cuadros VI-3 y VI-4.

FIGURA VI-3

Inversión Total en Sociedades por Acciones Bancarias e Industriales



----- Inversión (10⁶ Pts., escala izquierda)

———— Fracción correspondiente a Industria dentro del Total, en Porcentaje (escala derecha)

Fuente: Cuadro VI-5

en ambas series, pero mientras los bancos se recuperaron rápidamente tras 1860, la industria se mantuvo a un nivel muy bajo.

Podría argumentarse que la baja de inversión manufacturera se debió a otras causas aparte de la competencia de bancos y ferrocarriles. ¿Pero qué otras causas?

Examinemos la posible incidencia de la crisis textil. A causa de la Guerra de Secesión de los Estados Unidos, la curva de oferta del algodón en rama se desplazó hacia la izquierda, el precio del algodón aumentó y esto afectó a la industria algodonera. Muchas empresas marginales fueron liquidadas y otras se pasaron a la manufactura lanera.⁹ Lo que no queda claro es que la redistribución de recursos de una industria a la otra debiera causar una caída importante en la creación de compañías tal como la refleja nuestra serie. Más bien hubiera debido suceder lo contrario. Puesto que nuestras cifras reflejan las compañías de nueva creación, pero no las disueltas, la reconversión de algodón a lana debiera reflejarse como nueva inversión aunque en realidad se tratase de una simple transferencia de capital de una rama a la otra.

Pero incluso aunque el "hambre de algodón" de 1862-5 hubiera atraído capital de la industria por una caída en la tasa de beneficio, hay indicios de que la inversión en algodón ya estaba aflojando a finales de la década de 1850, cuando los beneficios relativos estaban todavía bastante altos (ver más abajo, Sección 3). Por otra parte, la rentabilidad de los ferrocarriles españoles para el inversor medio parece haber sido comparativamente baja, especialmente durante las décadas de 1850 y 1860.

¿Qué otras causas entonces? Este fue un período de euforia general en España, lo cual ha inducido a algunos estudiosos a caracterizarlo equivocadamente como de prosperidad. La euforia, sin embargo, debiera producir niveles más altos de inversión, y no más bajos. Aparte de la competencia de bancos y ferrocarriles, sólo hay otra explicación

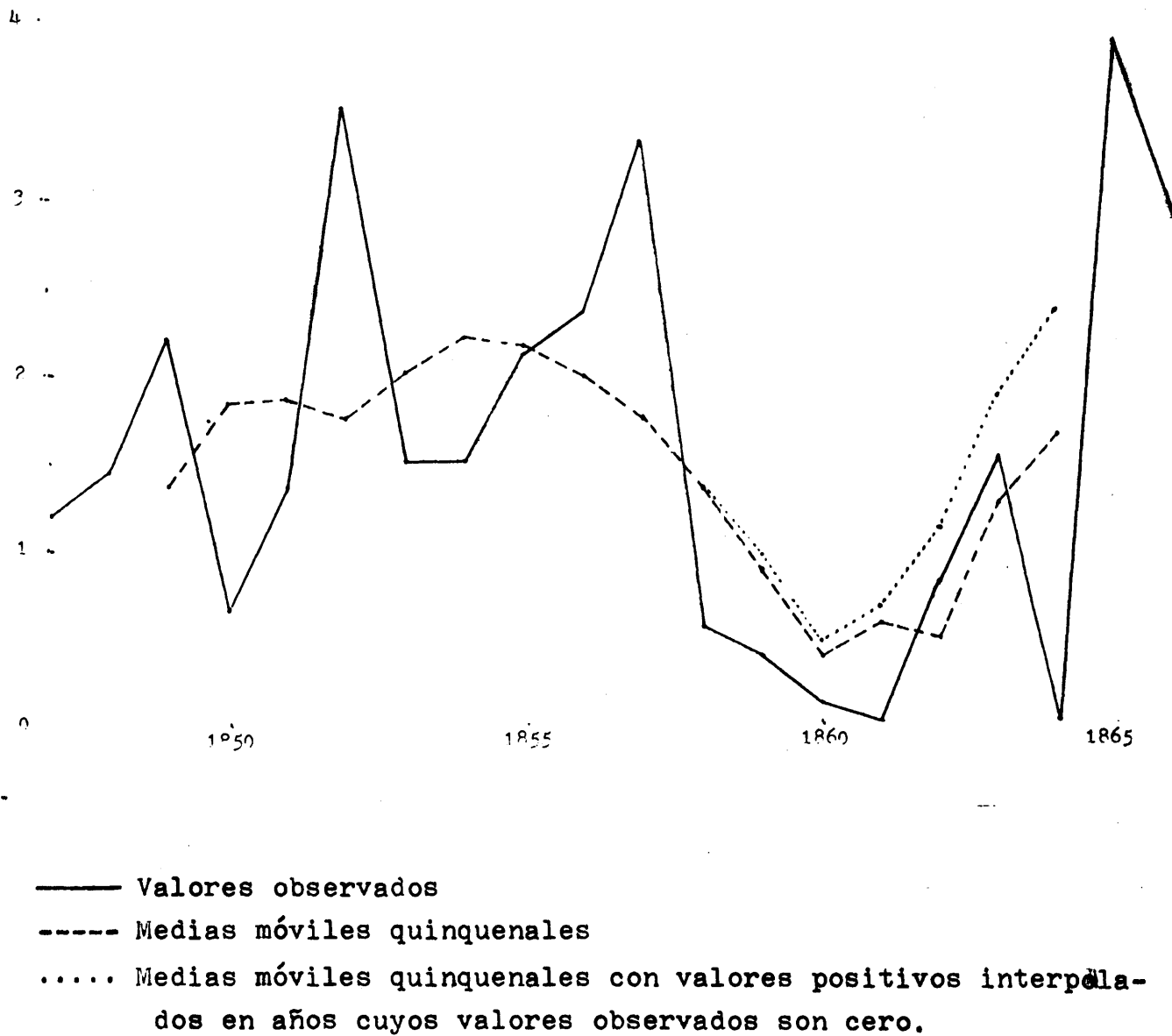
posible para la caída de la inversión industrial: la interferencia estatal. Sabemos que competía al Gobierno la autorización de toda nueva empresa por acciones. Si el Gobierno hubiera decidido poner cortapisas a la promoción de empresas, ésta pudo haber bajado. Las motivaciones de esta hipotética política gubernamental (hipotética y, en mi opinión, inexistente) serían otra cuestión, y bastante oscura por cierto.

Examinemos las probabilidades de que hubiera aumentado la interferencia gubernamental en el campo de la promoción de empresas a partir de 1857. Incluso si esto hubiera sido así, y el Estado hubiera decidido disminuir los permisos concedidos anualmente, no es probable que hubiera favorecido a las compañías de pequeño capital a expensas de las otras. Puede atribuirse incompetencia, incluso corrupción, a los funcionarios, pero no veo justificación para acusarles de perversidad económica. El efecto de este hipotético endurecimiento de la actitud estatal sería, por lo tanto, una disminución del número de compañías creadas y de la cantidad de capital invertido, pero no hay razón para esperar una baja significativa en la cifra de capital invertido por empresa. Por otra parte, si la baja promocional se debiera a una escasez de capital causada por la competencia de bancos y ferrocarriles, sería de esperar que también hubiera caído el tamaño medio de las nuevas empresas.

Esto se refleja claramente en las Columnas 3 y 4 del Cuadro VI-3 y en la Figura VI-4. En la curva suavizada que reproduce la Figura VI-4, todos los valores correspondientes a los años anteriores de 1858 están por encima del nivel de 1,3 millones, mientras que los valores posteriores están todos, con una sola excepción, por debajo de ese nivel. La recuperación observable hacia 1865 se debe probablemente a la interrupción en la promoción de bancos y ferrocarriles, pero además está sin duda exagerada por

FIGURA VI-4

Capital Medio de Nuevas Compañías Industriales por Acciones
(millones de pesetas)



Fuente: Cuadro VI-3

la reconstitución de la Compañía del Gas de Madrid en 1865, y la fundación de la Compañía del Gas de Sevilla en 1866.

Por supuesto, hay un modo en que el Gobierno pudo haber rebajado el tamaño medio de la empresas sin discriminar contra las grandes, a saber, denegando todos los permisos. Así pudo haber ocurrido en 1861 y 1864, años en que no se fundaron nuevas compañías. ¿Es posible que los valores nulos de estos años puedan explicar la caída en el capital medio por empresa? Para contrastar esta posibilidad he construido una serie sin valores nulos, interpolando la media aritmética de los años contiguos y atribuyendo estos valores a 1861 y 1864.¹⁰

El resultado de esta manipulación queda representado por una línea de puntos en la Figura VI-4. Como puede verse, el patrón no se altera de manera esencial. La evidencia numérica, por tanto, está en contra de la atribución de la caída en la inversión industrial de 1857-66 a la política directa del Gobierno y parece coincidir con la hipótesis de que esta caída se debió a la competencia de bancos y ferrocarriles.

Hasta ahora hemos discutido inversión y creación de nuevas compañías por acciones. ¿Hasta qué punto son representativos estos datos para la totalidad del sector industrial? No puede darse una respuesta satisfactoria por el momento, pero hay indicios de que la inversión en sociedades industriales por acciones evolucionó de manera parecida a la inversión industrial total. Esto es al menos lo que sugieren los datos que tenemos para Barcelona (ver Cuadro VI-6).

Desagregando las cifras del Anuario Estadístico, se han obtenido los datos relevantes para la inversión en sociedades industriales por acciones en Barcelona. Las cifras de inversión industrial total (sociedades colectivas, comanditarias y anónimas) en Barcelona son las recogidas

Inversión Industrial en Barcelona
(miles de pesetas)

| <u>Año</u> | (1) <u>Sociedades por acciones</u> | (2) <u>Todas las sociedades</u> |
|------------|---|--|
| 1830 | a | 385 |
| 1831 | a | 402 |
| 1832 | a | 859 |
| 1833 | a | 0 |
| 1834 | a | 25 |
| 1835 | a | 0 |
| 1836 | a | 0 |
| 1837 | a | 0 |
| 1838 | a | 237 |
| 1839 | a | 359 |
| 1840 | a | 246 |
| 1841 | a | 754 |
| 1842 | a | 1.379 |
| 1843 | a | 3.078 |
| 1844 | a | 1.009 |
| 1845 | a | 2.097 |
| 1846 | a | 1.578 |
| 1847 | a | 3.309 |
| 1848 | 2.000 | 10.721 |
| 1849 | 4.000 | 4.207 |
| 1850 | 675 | 893 |
| 1851 | 2.250 | 5.669 |
| 1852 | 3.500 | 10.686 |
| 1853 | 8.250 | 15.045 |
| 1854 | 3.750 | 10.780 |
| 1855 | 4.250 | a |
| 1856 | 8.000 | a |
| 1857 | 16.125 | a |
| 1858 | 1.075 | a |
| 1859-66 | 0 | a |

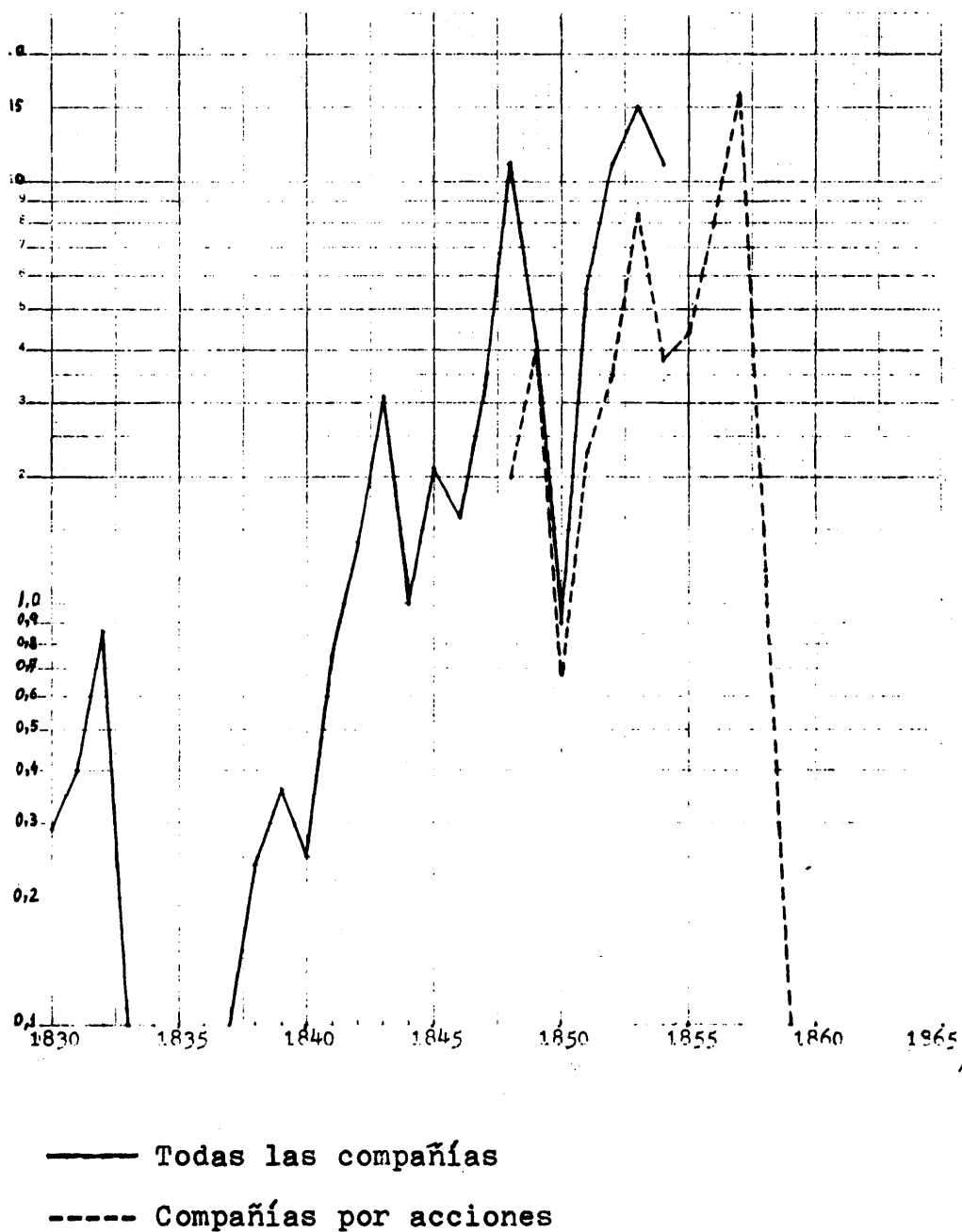
a. Faltan datos

FUENTES: Col. 1: AEE.

Col. 2: Izard, Apéndice III, pp. 333-5.

FIGURA VI-5

Inversión en Nuevas Compañías Industriales en Barcelona
(millones de pesetas)



Fuente: Cuadro VI-6

por Izard en el Archivo de la Corona de Aragón. Los datos del Cuadro VI-6 han sido representados a escala semilogarítmica en la Figura VI-5.

La inspección de los datos presenta pocas sorpresas. El único rasgo realmente notable es el rapidísimo crecimiento de la inversión total desde finales de la década de 1830 hasta principios de la década de 1850. Tomando la media de los años 1830-2 (548.733 pesetas) como base, y la media de los años 1852-4 (12,2 millones) como nivel terminal, la inversión industrial en Barcelona creció a una tasa del 15,1 por 100 anual. Las fluctuaciones, naturalmente, fueron muy amplias, lo cual no es de extrañar en una variable tan volátil como la inversión. Los máximos y los mínimos, sin embargo, se sitúan donde uno esperaría. La caída profunda de 1833-8 marca la Primera Guerra Carlista. La brusca baja de 1849-50 marca la crisis de esos años. La interrupción de 1854 es debida a las incertidumbres causadas por el pronunciamiento de O'Donnell. Otras fluctuaciones de menor importancia son ya más dudosas. El destronamiento de María Cristina en 1840 puede explicar la baja de ese año. En 1844-6, la primera ola de inversión ferroviaria y bancaria puede haber causado algunas fluctuaciones secundarias en la inversión industrial.

Las oscilaciones de la inversión en los años en que ambas series (sociedades por acciones y todas las sociedades) coinciden muestran un claro paralelismo. El único año en que ambas series se movieron en direcciones opuestas fue 1848, en que la inversión en sociedades por acciones sufrió una inflación ficticia debido a la renovación de compañías ya existentes antes de la ley de 1848. Por lo demás, las inflexiones de 1850 y 1854 se ven tan claramente en la serie por acciones como en la total. Esto sugiere de manera empírica algo que parece natural desde un punto de vista deductivo, es decir, que, siendo todo lo demás

constante, los factores que afectan a la inversión en sociedades por acciones deben afectar igualmente a la inversión total.

Por lo que hace a la representatividad de los datos barceloneses para toda España, es algo que no podemos aquí resolver de manera definitiva. La realidad es, sin embargo, que Barcelona era el mayor centro industrial de España y que, de 1848 a 1858 (ambos años incluidos), la inversión en sociedades por acciones industriales en Barcelona promedió un 64,8 por 100 de la total inversión en sociedades industriales por acciones. En conjunto, ambas curvas de inversión industrial en sociedades por acciones (la de Barcelona y la de España) evolucionaron de manera muy parecida, como puede verse si se comparan las Figuras VI-2 y VI-5.

Otra^{cosa} que resulta también interesante en la inversión industrial barcelonesa es su rápido crecimiento después de la caída de 1850. Tomando la medida de 1848-50 (2,2 millones) como base y la de 1855-7 (9,5 millones) como nivel terminal, la tasa media de crecimiento es nada menos que un 23,0 por 100 anual, mucho más rápida incluso que la tasa de crecimiento de la inversión total para los veintidós años que van de 1831 a 1853. Esto hace que la caída del período posterior a 1857 sea tanto más de resaltar.

3. La estructura de la industria.

A partir de las listas de sociedades por acciones del Anuario Estadístico podemos tratar de reconstruir la estructura de la industria española a fines de la época de 1850 y principios de la de 1860. El hecho de que estos datos se refieran sólo a las sociedades por acciones introduce una limitación en el alcance de este análisis, deficiencia que será al menos parcialmente reparada por un estudio más detallado de las industrias algodonera y siderúrgica.

Según los datos del Anuario Estadístico (ver Cuadro VI-7 y Apéndice F), se localizaban en Cataluña alrededor de tres quintos de las empresas y del capital invertido, y la gran mayoría de la industria catalana (especialmente en términos de capital) estaba localizada en Barcelona. Madrid albergaba una quinta parte de las empresas y más de un tercio del capital hasta 1866, en que la proporción del capital madrileño declinó bruscamente. Las empresas restantes (un 20 por 100 en número y menos de un 10 por 100 en capital invertido hasta 1866) se repartían por el resto del país.

De lo anterior se deduce que el sector por acciones era una muestra sesgada de la distribución geográfica de la industria española. Como veremos muy pronto, la mayoría de las fábricas de hierro pertenecían a empresas colectivas y comanditarias simples. El sector siderúrgico está, por tanto, mal representado en nuestra muestra, como lo están algunas de las regiones en que se localizaba, tales como el País Vasco, Asturias y Málaga. También es cierto que las sociedades por acciones tienden a localizarse en las grandes ciudades, donde las bolsas, los bancos, y las oportunidades de beneficios promocionales y especulativos eran mayores. Pero también es cierto que estas grandes ciudades son también los lugares en que las grandes fábricas tienden a localizarse, pertenezcan o no a una sociedad por acciones. Ocurre así en el caso de industrias de crecimiento rápido como los textiles y el gas. En el caso de la siderurgia, el nexo entre el lugar donde se reúne el capital y la localización de la factoría es más tenue; y lo es aún más en el caso de la minería. Pero estos dos sectores no deben constituir un problema insuperable. En el caso de la siderurgia, tenemos buena información gracias a una serie de monografías modernas y estudios de la época.¹¹ En cuanto a la minería, su desarrollo fue relativamente insignificante durante el período que estudiamos; la explotación del subsuelo español

CUADRO VI - 7

Sociedades Industriales por Acciones: Número y Capital, 1859-1866

| | (1) <u>Barcelona</u> | (2) <u>Madrid</u> | (3) <u>Cataluña</u> | (4) <u>Resto de España</u> | (5) <u>Total</u> |
|---|-------------------------|----------------------|------------------------|-------------------------------|---------------------|
| <u>Nº de Empresas</u> | | | | | |
| 1859 | 25 | 11 | 5 | 6 | 47 |
| 1861 | 22 | 9 | 6 | 9 | 46 |
| 1864 | 21 | 12 | 6 | 9 | 48 |
| 1866 | 15 | 8 | 7 | 9 | 39 |
| <u>Capital Invertido</u> ^b | | | | | |
| 1859 | 59,5 | 35,0 | 1,8 | 3,5 | 99,8 |
| 1861 | 55,8 | 33,2 | 2,1 | 4,8 | 96,0 |
| 1864 | 54,4 | 37,0 | 2,1 | 4,9 | 98,4 |
| 1866 | 41,0 | 13,8 | 2,3 | 9,4 | 66,5 |
| <u>Capital por Empresa</u> ^b | | | | | |
| 1859 | 2,4 | 3,2 | 0,4 | 0,6 | 2,1 |
| 1861 | 2,5 | 3,7 | 0,4 | 0,5 | 2,1 |
| 1864 | 2,6 | 3,1 | 0,4 | 0,5 | 2,1 |
| 1866 | 2,7 | 1,2 | 0,3 | 1,0 | 1,7 |

a. Barcelona (ciudad y provincia) excluida.

b. Millones de pesetas; puede haber pequeñas discrepancias en los totales por redondeo.

FUENTE: Ver Cuadro VI - 3.

(sobre todo en materia de hierro y cobre) no empezó sistemáticamente hasta alrededor de 1875.

La concentración de sociedades por acciones en Barcelona y Madrid refleja, sin duda con alguna exageración, un hecho indiscutible, es decir, el carácter dual de la economía española de la época, característica que ha pervivido durante un siglo entero.

Hay que decir que Madrid, en realidad, no tenía industria propia. Sus mayores empresas eran la Compañía General de Minas de España, filial de la Compañía General de Crédito en España, y que nunca llegó a funcionar enteramente; y la Compañía del Gas de Madrid, reconstituida como sociedad anónima bajo los auspicios del Crédito Mobiliario en 1865. Mayor aún que la Compañía del Gas era la Fabril y Comercial de los Gremios, compañía textil que fue liquidada antes de 1866. Estas tres compañías eran de las mayores sociedades industriales españolas por aquel tiempo, y su tamaño explica las altas cifras de capital por empresa que tuvo Madrid hasta 1866. La capital era también la sede central de varias otras compañías mineras cuyos yacimientos y explotaciones estaban, por supuesto, en otras zonas, y las restantes empresas cubrían una diversidad de actividades que iban desde el transporte por diligencia hasta la impresión de libros piadosos. La importancia relativa de Madrid parece así más producto de su carácter de centro administrativo y financiero de España que de su naturaleza industrial. La realidad es que Madrid no se ha industrializado hasta mediados del siglo XX.

Barcelona era la única ciudad a la que cuadraba el adjetivo "industrial". Su superioridad manufacturera no se restringía a los textiles. Ya en 1859 poseía las dos únicas sociedades de transporte marítimo, cuatro sociedades de manufacturas metalúrgicas y mecánicas, tres so-

ciudades para el curtido de cueros, dos de las tres sociedades por acciones de gas (la otra también estaba localizada en Cataluña). La situación no cambió mucho durante los años siguientes, salvo por lo que respecta a la industria del gas, que se desarrolló en otras ciudades con lo cual disminuyó la parte proporcional de Barcelona; con todo, siguió siendo la única ciudad que tenía dos compañías de gas. De las ramas industriales enumeradas en el Cuadro VI-8, las dos únicas que no estaban representadas en Barcelona son el papel y la minería. Su ausencia se debe sin duda a la falta de recursos naturales.

El sector industrial más importante a nivel nacional, tanto en términos de números como de capital era el textil (Cuadros VI-8 y VI-9), y el algodón la rama más activa y mayor. La industria textil estaba concentrada casi exclusivamente en Cataluña, y en particular en Barcelona, que albergaba a los dos tercios de todas las sociedades por acciones algodoneras españolas y más de tres cuartos del capital por acciones invertido en algodón en España. También resulta de las cifras del Cuadro VI-9 (compárense las Columnas 2 y 8 en los apartados "Número de Empresas" y "Capital Invertido") que Barcelona estaba más especializada en la industria textil algodonera (por acciones) que España en su conjunto.

El algodón era la industria de más peso en términos de capital invertido, de empleo y de valor de la producción. Más adelante puede verse una estimación del capital de la industria textil algodonera. En cuanto a la mano de obra, parece que el algodón empleaba a unos 20.700 obreros en Barcelona tan sólo, número que era alrededor de un 12 por 100 de la población total de la ciudad.¹³ No hay estimaciones del valor de la producción algodonera española en el siglo XIX, pero basta decir que, según los precios publicados por Nadal, el valor del algodón en rama consumido por la industria oscilaba entre 50 y 65 millones de

Sociedades Manufactureras por Acciones: Sectores más Importantes, 1859-1866

| | Número de Empresas | | | | Capital Invertido ^a | | | | Capital por Empresa ^a | | | |
|---------------------------|--------------------|------|------|------|--------------------------------|------|------|------|----------------------------------|------|------|------|
| | 1859 | 1861 | 1864 | 1866 | 1859 | 1861 | 1864 | 1866 | 1859 | 1861 | 1864 | 1866 |
| 1. Textiles | 14 | 14 | 13 | 10 | 40,9 | 41,4 | 38,4 | 25,6 | 2,9 | 3,0 | 3,0 | 2,6 |
| 2. Navegación | 2 | 2 | 2 | 1 | 5,5 | 5,5 | 5,5 | 2,5 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 2,5 |
| 3. Mecánica y Metalúrgica | 4 | 2 | 2 | 1 | 9,4 | 7,0 | 7,0 | 4,0 | 2,4 | 3,5 | 3,5 | 4,0 |
| 4. Curtidos | 3 | 3 | 3 | 2 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 3,0 | 1,7 | 1,7 | 1,7 | 1,5 |
| 5. Gas | 3 | 6 | 6 | 8 | 3,3 | 4,4 | 5,9 | 14,5 | 1,1 | 0,7 | 1,0 | 1,8 |
| 6. Minería | 5 | 4 | 5 | 2 | 22,4 | 22,0 | 24,0 | 4,5 | 4,5 | 5,5 | 4,8 | 2,2 |
| Educación y | | | | | | | | | | | | |
| Obras Públicas | 4 | 5 | 5 | 4 | 0,9 | 1,0 | 1,0 | 0,9 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| 8. Papel | 3 | 3 | 3 | 3 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| 9. Otros | 9 | 7 | 9 | 8 | 11,0 | 8,3 | 10,1 | 10,1 | 1,2 | 1,2 | 1,1 | 1,3 |
| 10. TOTAL | 47 | 46 | 48 | 39 | 99,8 | 96,0 | 98,4 | 66,5 | 2,1 | 2,1 | 2,1 | 1,7 |
| 11. Total, menos textiles | 33 | 32 | 35 | 29 | 58,9 | 54,6 | 60,0 | 40,9 | 1,8 | 1,7 | 1,7 | 1,4 |

a. Millones de pesetas.

FUENTE: Véase Cuadro VI-3.

Sociedades Textiles por Acciones: Número y Capital^a, 1859-66

| Nº de Empresas | (1) Barcelona | (2) % ^c | (3) Madrid | (4) % ^d | (5) Resto | (6) % ^e | (7) Total | (8) % ^f |
|----------------------------------|------------------|-----------------------|---------------|-----------------------|--------------|-----------------------|--------------|-----------------------|
| 1859 | 9 | 36,0 | 1 | 9,1 | 4 | 36,4 | 14 | 29,8 |
| 1861 | 9 | 40,9 | 1 | 11,1 | 4 | 26,7 | 14 | 30,4 |
| 1864 | 8 | 38,1 | 1 | 8,3 | 4 | 26,7 | 13 | 27,1 |
| 1866 | 7 | 46,7 | 0 | 0,0 | 3 | 18,8 | 10 | 25,6 |
| Capital Invertido ^b | | | | | | | | |
| 1859 | 30,5 | 51,3 | 7,5 | 21,4 | 2,9 | 54,7 | 40,9 | 41,0 |
| 1861 | 30,5 | 54,7 | 7,5 | 22,6 | 3,4 | 48,6 | 41,4 | 43,1 |
| 1864 | 27,5 | 50,6 | 7,5 | 20,3 | 3,4 | 48,6 | 38,4 | 39,0 |
| 1866 | 22,3 | 54,4 | 0,0 | 0,0 | 3,4 | 29,1 | 25,6 | 38,5 |
| Capital por Empresa ^b | | | | | | | | |
| 1859 | 3,4 | 141,7 | 7,5 | 234,4 | 0,7 | 140,0 | 2,9 | 138,1 |
| 1861 | 3,4 | 136,0 | 7,5 | 202,7 | 0,9 | 180,0 | 3,0 | 142,9 |
| 1864 | 3,4 | 130,8 | 7,5 | 241,9 | 0,9 | 180,0 | 3,0 | 142,9 |
| 1866 | 3,2 | 118,5 | 0,0 | 0,0 | 1,1 | 157,1 | 2,6 | 152,4 |

a. Los porcentajes reflejan el peso de la industria textil dentro del sector manufacturero en su conjunto en el área geográfica que se especifica.

b. Millones de pesetas, puede haber discrepancias por redondeo.

c. Col. 1, Cuadro VI-9/Col. 1, Cuadro VI-7.

d. Col. 3, Cuadro VI-9/Col. 2, Cuadro VI-7.

e. Col. 5, Cuadro VI-9/Cols. 3 + 4, Cuadro VI-7.

f. Col. 7, Cuadro VI-9/Col. 5, Cuadro VI-7.

FUENTE: Ver Cuadro VI-3.

pesetas anuales en los primeros años de la década de 1860, mientras que el valor total de la producción de hierro española, oscilaba en torno a estas cifras en 1865 (los precios llegaban a tener variaciones de hasta un 50 por 100 de una región a otra).¹⁴

La industria algodonera disfrutaba de una protección arancelaria que casi excluía la competencia extranjera y daba a los productores españoles un monopolio total en las colonias. Según cálculos de Izard,¹⁵ el mercado colonial no absorbía, como promedio, más que un 1 por 100 de la producción nacional en unidades físicas durante las dé cadas de 1850 y 1860. Aunque los precios de los tejidos de algodón españoles durante la década de 1850 eran menos de la mitad de lo que habían sido a principios de la dé cada de 1830,¹⁶ aún estaban muy por encima de los del mercado internacional, por lo que las exportaciones eran insignificantes. Otra consecuencia de los altos precios era el contrabando de tejidos extranjeros. Las importaciones ilegales de tejidos de algodón durante la década de 1850 se estiman en un 20 por 100 de la producción nacional.¹⁷

A pesar de (o a causa de) la protección, la industria algodonera tenía fallas graves. Sus altos precios constituían el síntoma alarmante de una debilidad muy seria. En primer lugar, su tecnología estaba atrasada: en el ramo del hilado, aunque totalmente mecanizado ya en 1861, la maquinaria era obsoleta en términos internacionales, ya que en ella predominaban las viejas jennies y escaseaban las modernas y eficientes selfactinas. En el ramo del tejido, hacia la misma fecha, aún era manual el 55,4 por 100 de los telares. En segundo lugar, y de extrema importancia, el tamaño medio de las empresas era lastimosamente pequeño. Según las cifras de Nadal para 1861, la industria empleaba un total de 770.417 husos que, divididos entre las 321 empresas entonces en existencia, da una media de 2.431 husos por empresa, cifra liliputiense según los

cánones internacionales. (En Haut-Rhin, en Francia, la factoría media tenía 16.000 husos ya en 1848. La media en Lille era de 4.000 y en Normandía de 3.600 en ese mismo año).¹⁸ Había, sin embargo, algunos Gullivers entre esos enanos, es decir, España tenía seis empresas que utilizaban más de 10.000 husos cada una, con un total conjunto de 142.726 husos. Si excluimos a estos seis "gigantes" (que, como el héroe de Swift, hubieran sido de tamaño normal en Inglaterra), la media de las 315 empresas restantes se reduce a 1.992 husos por firma. ! Y ésta era la situación después de lo que Nadal considera haber sido un período de concentración de la industria! La atomización subsistía en 1866, incluso después de haberse liquidado muchas empresas a causa del "hambre de algodón". Un testigo cualificado informa que en 1866 había en Barcelona "200 fábricas de algodón, cada una de las cuales tiene un capital que no pasa de 2.000 reales".¹⁹

¿ Cuáles eran las razones de este relativo raquitismo de la industria algodonera? Es difícil dar una contestación simple. Protegida por una barrera arancelaria, bien establecida en una ciudad con una larga tradición de manufactura textil (lo cual implica la existencia de numerosas clases patronal y trabajadora), con costes regularmente decrecientes debido a la sostenida baja del precio de su principal materia prima, ¿ por qué se desarrolló tan lentamente el algodón catalán?

Hay dos explicaciones posibles que no se excluyen mutuamente. Una de ellas es que el mercado era relativamente poco profundo. A pesar de la protección, la limitación del mercado español se debía a la pobreza y a la lentitud del crecimiento demográfico. Pero si éste era el único obstáculo, ¿qué necesidad tenía la industria de protección arancelaria, por qué vendía a altos precios y, sobre todo, por qué se abastecía un quinto del consumo por medio del contrabando de algodón extranjero? Parece más bien que

una industria asfixiada por la estrechez del mercado debiera intentar exportar en lugar de esconderse tras la barrera arancelaria. Sin embargo, no era éste el caso de la industria algodonera española.

La otra explicación mira del lado de la oferta. No puede decirse que escaseara la mano de obra, ni el algodón hasta 1861-2. Tampoco faltaban empresarios con experiencia en el negocio algodonero en Barcelona. Los indicios, en cambio, señalan una desaceleración en el ritmo de la inversión desde mediados de la década de 1850. El período de crecimiento rápido de la industria textil (1840-55) es también el de altas inversiones; cuando el crecimiento de la industria, medido por las importaciones de algodón en rama, empieza a decaer hacia 1856, lo mismo parece ocurrir con las inversiones. Por desgracia, los datos no son tan completos como quisiéramos. Las cifras del Cuadro VI-10, sin embargo, muestran una rápida recuperación en la tasa de inversión tras la Guerra Carlista, seguida de un crecimiento rápido en sierra, que entrañó un aumento de más del 1.000 por 100 entre 1840-2 (media de 626.000 pesetas) y 1851-3 (media de 6.838.000 pesetas). La serie de Izard termina en 1854, cuando más la necesitábamos, pero aún quedan otros datos. Las Columnas 2 y 3 del mismo Cuadro sugieren un rápido aumento de la creación de sociedades por acciones en Barcelona hasta 1857, fecha que parece haber sido crítica para toda la inversión española.²⁰

¿ Por qué fue crítico este año para la industria del algodón? A esta pregunta hay más de una respuesta, ya que los fabricantes algodoneros tenían varias razones para dejar de invertir durante los años que siguieron a 1857. Estas razones son las siguientes: (1) La crisis de 1857-9 en Barcelona; (2) La escasez de algodón de 1862-5 debida a la Guerra de Secesión de los Estados Unidos; (3) La depresión de 1864-8. Estas tres razones son secuenciales y

Industria Algodonera Barcelonesa: Capital Invertido en Empresas

Nuevas, 1830 - 1866

(miles de pesetas)

| | (1) | (2) | (3) |
|------------|-----------------------|---------------------|--|
| <u>Año</u> | <u>Total Empresas</u> | <u>Por Acciones</u> | <u>Nº de empresas por acciones</u> |
| 1830 | 0 | | |
| 1831 | 403 | | |
| 1832 | 856 | | |
| 1833 | 0 | | |
| 1834 | 25 | | |
| 1835 | 0 | | |
| 1836 | 0 | | |
| 1837 | 0 | | |
| 1838 | 238 | | |
| 1839 | 16 | | |
| 1840 | 246 | | |
| 1841 | 254 | | |
| 1842 | 1.379 | | |
| 1843 | 1.058 | | |
| 1844 | 910 | | |
| 1845 | 420 | a | a |
| 1846 | 742 | a | a |
| 1847 | 2.527 | a | a |
| 1848 | 7.434 | 8.000 ^b | 1 |
| 1849 | 1.959 | 0 | 0 |
| 1850 | 561 | 0 | 0 |
| 1851 | 4.677 | 0 | 0 |
| 1852 | 9.982 | 3.500 | 1 |
| 1853 | 5.856 | 6.750 ^b | 4 |
| 1854 | 7.528 | 0 | 0 |
| 1855 | a | 2.250 | 1 |
| 1856 | a | 0 | 0 |
| 1857 | a | 5.500 | 2 |
| 1858-66 | a | 0 | 0 |

a. Faltan datos.

b. Esta discrepancia puede atribuirse al hecho de que el capital de algunas sociedades pudo no haberse desembolsado totalmente el año de fundación, o, simplemente, a errores en las fuentes.

FUENTES: Col. 1: Izard, Apéndice III, pp. 333-5.

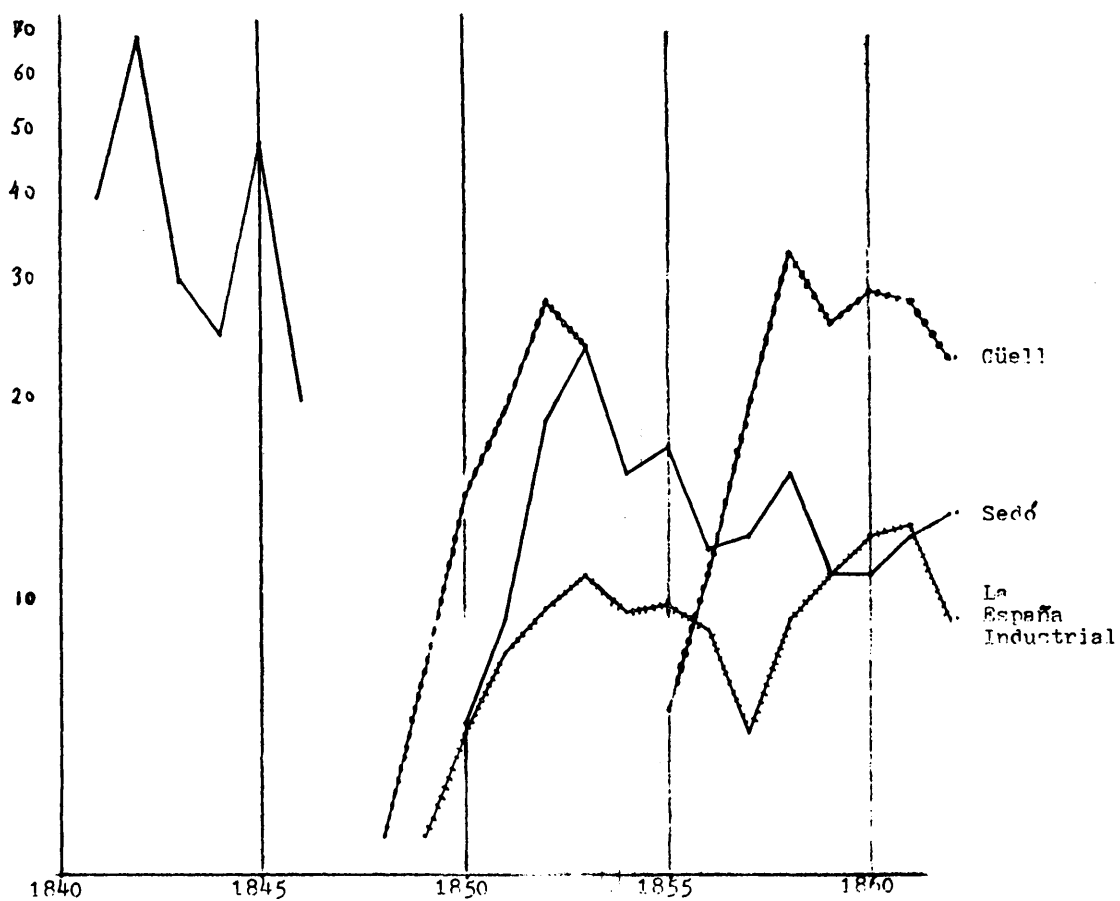
Cols. 2 y 3: AEE.

cubren unos diez años. Pero no excluyen otras adicionales. (4) La Ley de Desamortización de 1855 que, al admitir títulos depreciados de deuda pública en su valor nominal para pago de los bienes desamortizados, atrajo la inversión hacia estos títulos. Y (5) la atracción y comodidad de bancos y ferrocarriles como campo de inversión. No hay necesidad de extenderse en comentar estos cinco factores aquí. Baste decir que, combinados, detrajeron fondos de las empresas algodoneras sin que éstas hubieran experimentado una caída sustancial en la tasa de beneficio.

De nuevo resulta muy valiosa la investigación de Izard, que ha encontrado y reproducido las cuentas de beneficios de tres grandes empresas algodoneras de Barcelona, Sedó, Güell, y la sociedad anónima La España Industrial, para los años 1841-62, con lagunas.²¹ No he reproducido aquí las series numéricas pero sí las he representado gráficamente en escala semilogarítmica en la Figura VI-6. Estas curvas requieren unas cuantas observaciones introductorias. Como no sabemos si los contables de esas compañías utilizaban los mismos métodos y conceptos en sus cálculos, debemos ser muy cautos en las comparaciones. Las curvas parecen indicar, por ejemplo, que los beneficios de La España Industrial estaban por debajo de la media, ya que oscilan alrededor del 9 por 100 durante la década de 1850, mientras que los de Sedó estaban en torno a un 13 por 100 y los de Güell al 19 por 100. Pero nosotros no sabemos si en estos cálculos se han excluido uniformemente de la cifra de beneficios la depreciación, los impuestos, las amortizaciones, los sueldos del personal directivo, etc. Algunos trabajos recientes sobre la historia de los beneficios²² muestran lo complejo que el concepto de beneficio es en la práctica contable y cuán peligrosas pueden ser las comparaciones inter-empresariales sin una previa normalización de las

FIGURA VI-6

Tasas de Beneficio de Algunas Empresas
Algodoneras Catalanas
(en porcentaje)



Fuente: Izard, p. 170

cuentas.

Pero aunque sería temerario deducir de la Figura VI-6 que las compañías algodonerías por acciones tenían beneficios más bajos que las sociedades colectivas o familiares, las comparaciones intertemporales de una misma empresa parecen mucho más admisibles. La tendencia en el caso de La España Industrial y de Güell parece claramente positiva, aunque Güell tiene la mayor pendiente y las fluctuaciones más violentas. Ambas empresas parecen haber tenido dos períodos de auge, uno hacia 1852 y otro hacia 1860, y un período de depresión hacia 1856. Es también notable el hecho de que Güell vaya por delante en máximos y mínimos, lo que hace pensar en el innovador schumpeteriano, con altos beneficios hasta que los competidores le alcanzan.

Sedó tiene beneficios altísimos a principios de la década de 1840 (una media del 39,0 por 100). Esto también recuerda al innovador schumpeteriano, que hace beneficios extraordinarios gracias a una entrada temprana en el mercado. La tendencia en el caso de Sedó es decreciente, pero sin caída espectacular. Tras una rápida recuperación de la crisis de 1848-50, la tasa desciende suavemente y parece estabilizarse en torno al 13 por 100. En resumen, el cuadro está lejos de ser angustioso. Si los fabricantes algodoneros no invertían en algodón no podemos achacarlo a que el negocio^{no} fuera lucrativo.

Las cuentas de Sedó permiten profundizar en el análisis, ya que incluyen una estimación año a año (1841-6, 1850-62) del valor total capitalizado de la empresa y de los beneficios totales. La estimación del capital se representa en escala semilogarítmica en la Figura VI-7. Si definimos la inversión, I , en un año dado, t , como

$$I_t = K_t - K_{t-1}$$

(donde K representa el capital), podremos calcular una serie de inversión que se reproduce en el Cuadro VI-11, Columna 2.

CUADRO VI - 11

Capital, Inversión y Beneficios de la Fábrica Algodonera de Sedó
(Miles de Pesetas)

| <u>Año</u> | (1) <u>Capital</u> | (2) <u>Inversión</u> | (3) <u>Beneficios</u> |
|------------|-----------------------|-------------------------|--------------------------|
| 1841 | 80,6 | | 32,2 |
| 1842 | 70,0 | - 10,6 | 48,3 |
| 1843 | 118,7 | 48,7 | 34,7 |
| 1844 | 153,5 | 34,8 | 39,7 |
| 1845 | 193,2 | 39,7 | 91,0 |
| 1846 | 284,2 | 91,0 | 56,9 |
| 1850 | 560,6 | | 37,0 |
| 1851 | 597,0 | 36,4 | 80,8 |
| 1852 | 676,0 | 79,0 | 124,4 |
| 1853 | 802,0 | 126,0 | 190,4 |
| 1854 | 995,5 | 193,5 | 154,7 |
| 1855 | 1.110,0 | 114,5 | 190,4 |
| 1856 | 990,0 | - 120,0 | 120,9 |
| 1857 | 1.110,0 | 120,0 | 140,2 |
| 1858 | 1.251,2 | 141,2 | 193,2 |
| 1859 | 1.444,5 | 193,2 | 158,1 |
| 1860 | 1.118,9 | - 325,6 | 125,5 |
| 1861 | 1.000,0 | - 118,9 | 124,0 |
| 1862 | 850,0 | - 250,0 | 114,6 |

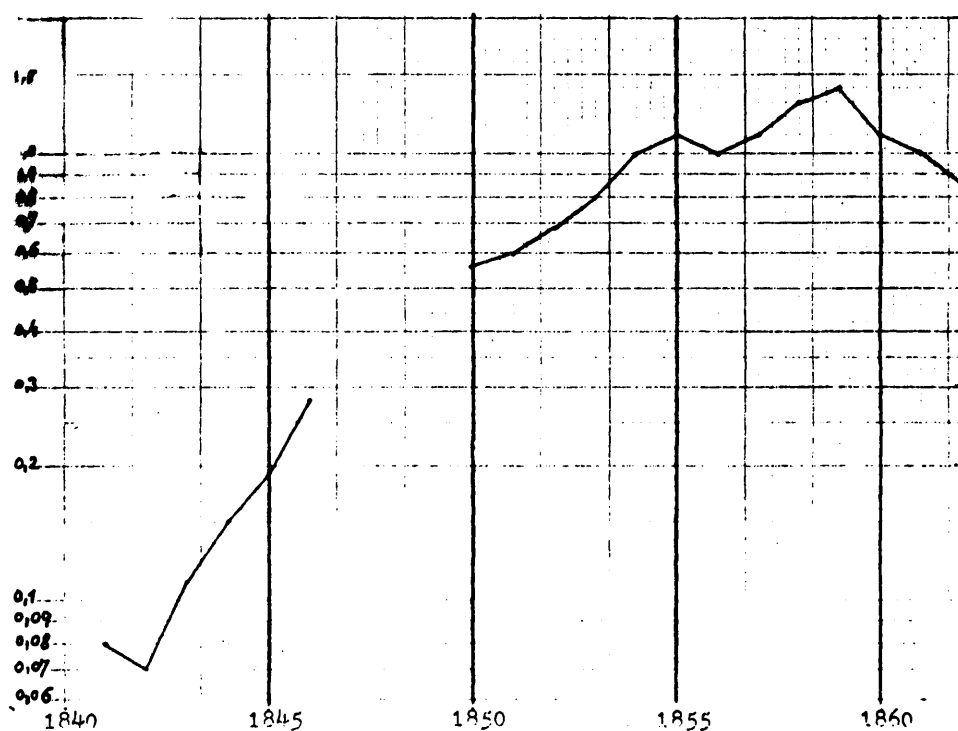
FUENTES: Cols. 1 y 3: Izard, p. 170.

Col. 2: Calculada a partir de la Col. 1 según la fórmula:

$I_t = K_t - K_{t-1}$. Puede haber discrepancias en los decimales por redondeo.

FIGURA VI-7

Capital Invertido en la Empresa Algodonera Sedó
de Barcelona
(millones de pesetas)



Fuente: Cuadro VI-11, Col. 1

Del Cuadro se deduce que, con la excepción de 1842, la política de la empresa hasta 1855 fue la de reinvertir todos sus beneficios. Como la empresa era familiar, los beneficios se calculaban probablemente después de deducir los sueldos empresariales. También es posible que parte de esos sueldos se reinvirtieran en años como 1843 ó 1853, en que la inversión fue algo mayor que los beneficios. Esta política parece haber cambiado hacia 1855. En este año la inversión fue considerablemente menor que los beneficios y al año siguiente hubo desinversión mientras el nivel de beneficios se mantenía alto. En los tres años siguientes se volvió a la política de reinversión total, pero ésta parece haber sido abandonada definitivamente en 1860, en que se inició un decidido proceso de desinversión.

¿ Cuáles pueden haber sido los determinantes de esta política ? Estamos estudiando una sola empresa y, lo que es más, una empresa familiar, donde las inclinaciones personales, incluso los caprichos de los directivos, pueden haber originado políticas económicamente irracionales. Esto es posible, sin duda, pero hay que admitir que la política que hemos visto parece cuadrar bastante bien con la de la industria algodonera barcelonesa en su conjunto según hemos ya estudiado. Sedó creció rápidamente e invirtió generosamente en la década de 1840 y a principios de la de 1850, como hizo toda la industria algodonera barcelonesa (ver Cuadro VI-10). La política inversora de Sedó cambió a mediados de esta década y es de observar que este cambio parece haberse realizado con independencia de la tasa de beneficio. En 1855-6 cuando la empresa rompió la tradición de reinvertir el 100 por 100, los beneficios totales habían alcanzado cifras record y la tasa de beneficio, aunque por debajo del 24 por 100 alcanzado en el año punta de 1853, estaba cerca de un satisfactorio 16 por 100, casi el doble de la tasa de los recientes años de 1850-1, años en que la empresa reinvertió todos sus

beneficios. El Cuadro VI-12 muestra que la tasa de inversión siguió bastante estrechamente a la tasa de beneficio hasta 1855. Tras esta fecha la tasa de beneficio permaneció bastante estable (aunque con una ligera tendencia a la baja), mientras que la tasa de inversión cayó en picado y alcanzó valores negativos durante el quinquenio 1857-62.

Además, las cifras del Cuadro VI-11 indican que la inversión producía beneficios inmediatos. Al bajar la inversión en los años 1855-6, bajaron los beneficios totales. En los tres años siguientes, de total reinversión, los beneficios se recuperaron rápidamente y alcanzaron el record absoluto de 193,2 miles de pesetas en 1858, para descender un poco, sin abandonar las altas cifras, en el año siguiente. A pesar de estos éxitos, los directores de Sedó empezaron a desinvertir sistemáticamente. Esto sugiere, por lo tanto, que la política de inversiones de la empresa era bastante independiente de consideraciones de beneficio a corto plazo, al menos a partir de 1855. ¿De no ser así, por qué reinvirtieron todo lo que tenían en 1851, cuando los beneficios estaban por debajo del 9,5 por 100, para luego desinvertir un cuarto del capital en 1860, cuando la tasa de beneficio estaba al 12,0 por 100?

La razón por la que Sedó volvió a la reinversión total en 1857-9 puede también explicarse sin referencia a los beneficios. La crisis financiera de Barcelona pudo haber infundido cautela a sus directores. Supongamos que hubieran dedicado parte de sus fondos no invertidos en 1856 a la compra de acciones y obligaciones de otras empresas. La caída de la bolsa después de 1857 les habría escarmentado y empujado a reinvertir de nuevo en su propio negocio. Superada la crisis en 1860, la confianza volvió y los propietarios de Sedó invirtieron de nuevo sus beneficios en otras empresas.

CUADRO VI - 12

Inversión Anual Media y Tasas de Beneficio en la Empresa Algodonera Sedó

| <u>Período</u> | (1) <u>Inversión</u> ^a | (2) <u>Beneficio</u> ^b |
|----------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| 1841-6 | 28,7 | 39,0 |
| 1850-5 | 14,6 | 15,1 |
| 1855-60 | 0,2 | 13,3 |
| 1857-62 | - 5,2 | 12,7 |

a. Inversión definida como: $\left(\frac{K_t - K_{t-1}}{K_{t-1}} \right) 100$. Calculada logarítmicamente.

b. Tasa de beneficios definida como: $\frac{B_t}{K_t}$. Calculada aritméticamente.

FUENTE: Cuadro VI-2

¿ Es qué había mejores beneficios en otros campos ? No parece probable. Tenemos el caso de un banco muy próspero de la época, la Catalana General de Crédito, cuya tasa de beneficio para el quinquenio 1856-60 fue del 11,6 por 100, claramente por debajo de la de Sedó para esos mismos años.²³ Es más, la Catalana perdió 400.000 pesetas en 1859 mientras que Sedó amasó un beneficio de 158.000. Sin embargo, la Catalana amplió capital en un tercio en 1859 mientras que Sedó lo redujo en un cuarto al año siguiente. Esto sugiere, que al menos en la Barcelona de entonces, las consideraciones de beneficio a corto plazo no intervenían mucho en las decisiones de inversión. Si excluimos la pura irracionalidad económica, es lógico pensar que la inversión se regía por las expectativas a largo plazo.

Las expectativas de entonces debieran haber favorecido las empresas nuevas y prometedoras como parecían ser los bancos y ferrocarriles. Otros empresarios algodoneros importantes, tales como Eusebio Güell, los hermanos Muntadas (de La España Industrial) y José Ferrer y Vidal, invirtieron en ferrocarriles y figuraron en el Consejo de Administración de la compañía del Barcelona-Zaragoza. En contraste, la matrícula fiscal muestra que, de las 211 empresas algodoneras barcelonesas cuyas cifras conocemos, había 52 con más equipo en 1862 que en 1865, 53 tenían menos equipo, y las 106 restantes tenían el mismo equipo en ambas fechas.²⁴

Tratemos ahora de estimar el capital invertido en la industria textil algodonera. Un informe redactado por los fabricantes algodoneros y leído en las Cortes de 1855 estimó que el capital invertido en la industria en aquel momento era de 1.000 millones de reales, o 250 millones de pesetas.²⁵ Esta cifra es a todas luces excesiva, y ésta era la intención del comité redactor, que estaba intentando convencer a los legisladores del enorme tamaño

de la industria para justificar sus demandas de protección. Por fortuna, podemos comparar tal cifra con las que ofrece Izard sobre capital invertido en Barcelona. Si sumamos las cifras de la Columna 1, Cuadro VI-10, obtendremos un total de 47,1 millones de pesetas de inversión acumulada durante los veinticinco años anteriores a 1855. ¿Podremos aceptar la cifra sin más? En primer lugar, está referida a Barcelona tan sólo. Cinco años más tarde, Barcelona tenía dos tercios del número total de empresas algodoneras españolas y tres cuartos del capital total. Si esta proporción se mantenía en 1854 para todas las empresas, es decir, por acciones, comanditarias simples y colectivas, la cifra española debiera estar por debajo de los 60 millones de pesetas, con lo cual la estimación de los fabricantes contendría un error por exageración de más del 400 por 100.

Pueden ponérsele algunos inconvenientes a esta cifra de inversión acumulada. En algunos aspectos puede ser una subestimación y en otros puede ser una sobreestimación. Puede subestimar al omitir la reinversión de empresas antiguas (ya vimos que en el caso de Sedó está reinversión era de gran importancia). Este punto, sin embargo, puede tener menos trascendencia de lo que parece, ya que era normal que las empresas colectivas de rápido crecimiento fueran reconstituídas escrituralmente al incluir nuevos socios o cuando el capital de la firma se estimaba muy por encima del escriturado. Como sabemos, estas renovaciones están incluidas en la serie de inversión del Cuadro VI-10. También puede haber subestimación por omitirse el capital inicial existente en 1830. Este error, sin embargo, no puede ser muy grande, ya que también sabemos que la industria sufrió un proceso radical de equipamiento y reestructuración durante los veinticinco años siguientes. Por último, puede también haber otros errores de emisión, típicamente empresas no registradas, acerca de los cuales

poco podemos hacer.

En cuanto a los errores por sobreestimación, la serie no tiene en cuenta la obsolescencia y desgaste de maquinaria y edificios. También quedan incluidas sin deber estarlo las empresas que se liquidasen. Estos dos sesgos hacia arriba debían compensar aproximadamente los sesgos hacia abajo arriba examinados. Las fluctuaciones de precios también pueden introducir cierta distorsión. Sin embargo, parece haber habido bastante estabilidad de precios en el período 1840-54 (con la excepción de un alza breve del trigo, la harina y el algodón en 1848) que es cuando se hizo la mayoría de las inversiones. También hubo cierta inflación en Barcelona durante la Primera Guerra Carlista, pero ya sabemos que éste fue un período de poca inversión. Los precios, además, regresaron a su nivel en 1840. Por todo ello, no parece haber mucha necesidad de deflactar la serie. Además, no tenemos ninguna buena serie de precios con que deflactar.²⁶

En vista de todo lo que precede, aceptamos la cifra de 47,1 millones de pesetas como una estimación aproximada del capital de la industria algodonera en Barcelona en 1854. La cifra correspondiente a 1859 no podría estar por encima de los 100,0 millones de pesetas, ya que esto implicaría una tasa media de crecimiento de más del 16 por 100 anual durante un período en que hubo claros signos de desaceleración. Pero si aceptamos esta cifra redonda como una estimación alta pero no imposible, podemos entonces proponer las cifras del Cuadro VI-13 como estimaciones aproximadas del capital invertido en la industria textil algodonera en Barcelona y en España en 1859 y 1864.²⁷

No hay duda de que la industria atravesó un período de desinversión durante los años del "hambre de algodón". El Cuadro VI-9 muestra que así ocurrió con las sociedades barcelonesas por acciones. Las otras sociedades debieron haber salido aún peor paradas a causa de su menor tamaño

CUADRO VI - 13

Capital Invertido en la Industria Algodonera
(Millones de pesetas)

| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
|--------------------|-------------------------------|-------------------|--------------|-------------------------------|-------------------|--------------|
| | <u>1859</u> | | | <u>1864</u> | | |
| | <u>Por</u> <u>Acciones</u> | <u>Colectivas</u> | <u>Total</u> | <u>Por</u> <u>Acciones</u> | <u>Colectivas</u> | <u>Total</u> |
| 1. Barcelona | 30,5 | 69,5 | 100,0 | 27,5 | 55,0 | 82,5 |
| 2. Resto de España | 10,4 | 23,7 | 34,1 | 10,9 | 20,0 | 30,9 |
| 3. España | 40,9 | 93,2 | 134,1 | 38,4 | 75,0 | 113,4 |

FUENTES: Col. 1: AEE (ver Cuadro VI-9).

Col. 2: Línea 1: Estimada (:100,0 - 30,5); Línea 2: Estimada suponiendo la misma proporción entre sociedades por acciones y colectivas que en Barcelona; Línea 3: Suma.

Col. 3: Línea 3: Estimada (ver texto); Líneas 1 y 2: Suma.

Col. 4: AEE (ver Cuadro VI-9).

Col. 5: Línea 1: Estimada suponiendo doble tasa de disminución (1859-64) en las sociedades colectivas que en las por acciones por ser de menor tamaño y más fácil disolución legal; Línea 2: Estimada redondeando hacia abajo; Línea 3: Suma.

Col. 6: Suma.

y debieron haber sido liquidadas más fácilmente gracias a la relativa simplicidad de su regulación. El cónsul de los Estados Unidos en Barcelona describía así la situación: "Hay al presente en la provincia de Barcelona un gran número de trabajadores sin empleo..." Esto se escribía el 1 de Septiembre de 1862; la situación mejoró en 1863, pero volvió a empeorar al año siguiente. "Las fábricas de algodón de Cataluña han cesado casi enteramente de trabajar...", escribía el cónsul el 1 de Octubre de 1864.²⁸ Como puede verse en el Cuadro VI-6, Columna 8, la industria textil algodonera declinó más rápidamente que el resto de la industria en España durante esos años.

La segunda industria por su importancia era la siderúrgica. Según datos publicados recientemente por Nadal,²⁹ había en España un total de 35 altos hornos a finales de 1865, que se repartían entre 18 fábricas, propiedad de 15 empresas. De estas empresas, las mayores eran las siguientes : las dos de Málaga, propiedad de la familia Heredia (La Concepción y La Constancia); La Palentina Leonesa, situada cerca de las minas de carbón leonesas; la Pedro Duro y Compañía y la Compañía Hullera y Metalúrgica, ambas en Asturias; y dos sociedades colectivas de Bilbao, La Ybarra y la Santa Ana. Estas siete compañías poseían un total de 9 fábricas, que operaban los 8 altos hornos de coque existentes y 14 de los 27 hornos de carbón vegetal. Su producción conjunta de lingote debía estar entre los dos tercios y los tres cuartos del total nacional,³⁰ que no fue más que de 50.775 toneladas métricas en 1864, año de máxima producción en la década. Por entonces Inglaterra producía 4,9 millones de toneladas métricas y Francia 1,0 millones, es decir, unas noventa y seis, y veinte veces más que España respectivamente.³¹

A pesar de su relativa importancia en el país, estas 7 empresas eran muy pequeñas en términos internacionales, y muchas de ellas parecen haber estado aquejadas de serios problemas. Su tecnología era claramente atrasada; a pesar de que España tenía el mejor mineral de hierro en Europa para los convertidores Bessemer, no se instaló ni uno solo de estos convertidores en el país durante el período de construcción ferroviaria más intenso. Hubo que esperar hasta 1855 para que se instalase aquí el primer convertidor tipo Bessemer, cuya patente data de 1856.³²

Varias de las principales empresas estaban en muy mala situación. Parece claro que la familia Heredia tenía ya muy poca fe en sus factorías siderúrgicas y estaba transfiriendo sus inversiones hacia los ferrocarriles a principios de la década de 1860. Las ferrerías de los Heredia entraron en franca regresión en estos años.³³ La situación de la Palentina Leonesa, que era la única sociedad por acciones del sector, era todavía peor, ya que sus fábricas estaban paradas desde 1863. Su capital desembolsado era de 1,5 millones de pesetas.³⁴ Según testigos de la época, probablemente los propios directivos de la empresa, esta inactividad se debía a la "falta de capital y movimiento, agravada por las enormes multas y recargos por las supuestas defraudaciones de la contribución industrial" que, según la empresa, se le exigían ilegalmente.³⁵

Las fábricas asturianas y vizcainas estaban en mejor situación pero no carecían de problemas. La compañía Hullera y Metalúrgica de Asturias, que había sido constituida en 1852 con un capital de 4 millones de francos (equivalente aproximadamente a 4 millones de pesetas) por un grupo francés, y que fue reconstituida y ampliada con un capital de 15 millones de francos en 1865, proyectaba no sólo mejorar el tamaño y la calidad de la fá-

brica, sino también adquirir activos externos, tales como acciones de ferrocarriles y minas carboníferas de la región. Pero estos proyectos resultaron demasiado optimistas. La crisis y la inepticia gubernamental hicieron que los directivos de la empresa hablaran ya en 1866 de "marcharse de España, gritando a todos los otros industriales que tendrían alguna propensión a traer aquí dinero y trabajo, que no se atrevan a seguir nuestro ejemplo".³⁶ La compañía fue disuelta en 1868. La otra compañía asturiana de consideración, la Pedro Duro, era una comandita simple establecida en 1857 con un capital de 1,5 millones de pesetas. Pudo capear la crisis y más tarde, a través de una serie de ampliaciones y fusiones, se convirtió en una sólida empresa productora de hierro y acero.

Además de las dos empresas vizcaínas ya mencionadas, la Santa Ana de Bolueta y la Ybarra, había otras dos ferrerías en Bilbao, la de Castrojana (o Castresana) y la de Alonsategui, ambas mencionadas por el cónsul de los Estados Unidos en Bilbao, pero su producción conjunta, medida en unidades físicas o monetarias, estaba muy por debajo del 25 por 100 de la producción de Bilbao, y además fueron disueltas antes de 1866.³⁷ El capital de las dos importantes, la Santa Ana y la Ybarra, era de 0,2 y 1,5 millones de pesetas respectivamente. La producción vizcaína de lingote de hierro alcanzó una plataforma relativamente alta en 1863-5, decreció moderadamente en los años siguientes, se recuperó después de 1869 y cayó rápidamente de 1872 a 1877.³⁸

Nos es conocido el capital de cinco de entre estas siete empresas importantes. Las únicas que nos falta por conocer son las dos malagueñas de los Heredia. La estimación que se presenta en el Cuadro VI-14 se refiere a toda la industria siderúrgica y la manera en que se han calculado las cifras es como sigue. Se ha asignado

un millón de pesetas a La Concepción y otro a La Constancia, por suponerse que eran compañías grandes, aunque sabemos que estaban desinvirtiendo y que ninguna de ellas poseía altos hornos de coque. Tan sólo las cuatro mayores empresas poseían u operaban hornos de coque, por lo que esta cifra de un millón parece ser un tope máximo. Esto mismo se aplica a las 8 empresas pequeñas a las que he atribuido la misma cifra de capital que a la Santa Ana de Bolueta, que poseía cuatro hornos de carbón vegetal, tres de ellos en Vizcaya y uno en Santander, y que era una de las empresas prósperas de la época. A la mayor de las empresas, la Hullera y Metalúrgica, le he atribuido un tercio de su capital nominal (es decir, 5 millones, un millón más que el de la compañía vieja) teniendo en cuenta que la empresa sólo duró tres años y que sus directivos tenían muchas dudas sobre su futuro ya en el primer año de operaciones.

El volumen de capital modal era de 1,5 millones de pesetas entre las compañías mayores, lo cual equivale a menos de un tercio de lo estimado para Hullera y Metalúrgica, que era la única empresa extranjera. El contraste el elocuente. Las lamentaciones de los directivos de estas empresas acerca de la escasez de fondos prestables eran desgarradoras. Los de la Palentina Leonesa se quejaban de que los poseedores de fondos prestables "encuentran más lucro y comodidad en dedicarse a las operaciones bursátiles, sin que quieran oír proposición alguna que tenga por base establecimientos industriales".

La opinión de los directivos de la Pedro Duro era bastante similar. Los de Hullera y Metalúrgica se escandalizaban de que el interés estuviera "a 4 ó 5 por 100 en París y a 16 ó 18 en Madrid".³⁹ También aquí el panorama parece ser de escasez de capital.

Parece probable que el pequeño tamaño de estas empresas y las unánimes quejas sobre la falta de capital

CUADRO VI - 14

Capital Invertido en la Industria Siderúrgica hacia 1865

| | Millones de <u>Pesetas</u> |
|---|-------------------------------|
| 1. Hullera y Metalúrgica Asturiana | 5,0 ^a |
| 2. Palentina Leonesa | 1,5 |
| 3. Pedro Duro y Compañía | 1,5 |
| 4. Ybarra y Compañía | 1,5 |
| 5. La Concepción | 1,0 ^a |
| 6. La Constancia | 1,0 ^a |
| 7. Santa Ana de Bolueta | 0,2 |
| 8. Ocho empresas (a 0,2 millones cada una) | 1,6 ^a |
| 9. TOTAL | <u>13,3^a</u> |

a. Estimación

FUENTES: Ver texto.

se debieran en gran medida a los mecanismos institucionales que favorecían a los ferrocarriles a costa de las otras ramas industriales y que lograba desviar los flujos de capital que de otro modo hubieran ido a parar a la industria siderúrgica. Esta distorsión del mercado de capital en favor de los ferrocarriles iba unida a la exención arancelaria que disfrutaban los mismos ferrocarriles y que convertía a la siderurgia de una industria infantil en una auténtica huérfana.

Es imposible demostrar de manera concluyente con los datos hasta ahora publicados los puntos esenciales de mi argumentación, es decir, que si: (1) la constitución de sociedades anónimas hubiera sido más sencilla; (2) la industria hubiera recibido la publicidad que recibieron los ferrocarriles del Estado y de la prensa; (3) se le hubiera dado alguna protección arancelaria, el capital hubiera acudido en mucha mayor cantidad hacia la industria siderúrgica. Sin embargo, hay varios indicios en favor de esta tesis.

En primer lugar, a pesar de sus imperfecciones, el mercado de capital tendía a favorecer las regiones y las empresas de menores costes y, es de suponer, de mayores beneficios. Así, la fuga de capitales de Málaga (y Andalucía) hacia Asturias (donde estaban localizados 5 de los 8 altos hornos de coque) y, en menor medida hacia Vizcaya en las décadas de 1850 y 1860 es sin duda función de la creciente diferencia de coste entre las factorías andaluzas, alejadas de buenas fuentes de combustible y de las del Norte, situadas en cuencas hulleras o cerca de la mejor fuente de carbón, es decir, Inglaterra. Al disminuir el precio del carbón mineral en relación con el vegetal y aumentar la productividad relativa del primero, la ventaja comparativa de Asturias y Vizcaya se hizo abrumadora. Según las cifras de Nadal, el coste de producir una tonelada de lin-

gote era un 50 por 100 mayor en Málaga que en Asturias hacia 1865. El coste del carbón vegetal en Málaga excedía el coste total de los factores en Asturias.⁴⁰

El hecho de que el capital se redistribuyera de acuerdo con los costes relativos de los factores establece una fuerte presunción de que, en mejores circunstancias, es decir, dándose los puntos arriba mencionados, el capital hubiera efectivamente acudido hacia la siderurgia, la capacidad y la escala de las fábricas hubiera aumentado, y la producción hubiera crecido a ritmo mucho más rápido que lo hizo.

Otro indicio en este sentido es que la producción española de lingote aumentó a una tasa anual del 5,5 por 100 entre los primeros años de 1860 y finales de los de 1880 mientras que las tasas correspondientes para Inglaterra y Francia son del 2,5 y del 1,7 respectivamente. (La cifra francesa está subestimada por la pérdida de Alsacia y Lorena tras 1870 pero el error no es suficiente para afectar en nada mi razonamiento). Estas tasas de crecimiento están referidas a medias quinquenales (ver Cuadro VI-15) para eliminar fluctuaciones anuales. Si tomamos medias decenales para eliminar totalmente el ciclo, la producción española de lingote creció a una tasa del 6,2 por 100 de la década de 1860 a la de 1880, lo que equivale a más del doble de la tasa equivalente inglesa y casi el triple de la francesa. Ciertamente es que siempre se obtienen altas tasas de crecimiento en los momentos iniciales del crecimiento, pero esto tampoco invalida mi tesis, ya que ésta se limita a decir que la producción española de las décadas de 1850 y 1860 era muy baja comparada con su potencial. Además, los años del crecimiento español se sitúan en el decenio que comienza en 1876 (ver Cuadro VI-15, Línea 9; y Cuadro VI-2, Columna, 2), cuando la restauración monárquica proporcionó un mínimo de paz social, pero

CUADRO VI-15

Producción de Hierro Colado en España, Inglaterra y Francia, 1860-1889
(en Miles de Toneladas)

| | (1) | (2) | (3) |
|--|-----------------|-------------------------------|--------------------|
| <u>Medias Anuales</u> | <u>España</u> | <u>Inglaterra^c</u> | <u>Francia</u> |
| 1. 1860-4 | 45 ^a | 4.152 | 1.065 |
| 2. 1865-9 | 42 | 4.904 | 1.262 |
| 3. 1870-4 | 49 | 6.378 | 1.211 ^b |
| 4. 1875-9 | 53 | 6.381 | 1.462 ^b |
| 5. 1880-4 | 117 | 8.366 | 1.912 ^b |
| 6. 1885-9 | 171 | 7.661 | 1.627 ^b |
| <u>Tasas de Crecimiento</u> <u>Medias Anuales</u> | | | |
| 7. 1860-4/1885-9 | 5,5 | 2,5 | 1,7 |
| 8. 1860-9/1880-9 | 6,2 | 2,9 | 2,1 |
| 9. 1870-4/1885-9 | 8,7 | 1,2 | 2,0 |

a. 1861-4.

b. Excluidas Alsacia y Lorena.

c. Lingote.

FUENTES: España: Calculado a partir de Nadal, "La economía española",
Tablas 7 y 11.

Inglaterra: Deane y Cole, British Economic Growth, p. 225.

Francia: Calculado a partir del Annuaire Statistique. Retrospectif
(1961).

Tasas de crecimiento: Calculadas a partir de las cifras anteriores.

también después de que la legislación revolucionaria de años anteriores (1868-7) derogó la ley de 1848, promulgó la libertad de asociación en la industria y el comercio, y tomó muchas otras medidas liberalizadoras.

Un ejemplo elocuente de la fuerza de la legislación está en el hecho de que la Santa Ana de Bolueta, constituida originalmente como sociedad anónima en 1841 tuvo que disolverse y reconstituirse como sociedad colectiva por la ley de 1848, como antes vimos.

Para concluir, el Cuadro VI-16 ofrece una estimación del capital total invertido en industria en España en 1864. La estimación está flanqueada por lo que podríamos considerar como límites máximo y mínimo de error, aunque el límite máximo es probablemente más taxativo que el mínimo.

Los únicos valores realmente problemáticos en esta estimación son los de las empresas colectivas y comanditarias simples fuera de los sectores algodonero y siderúrgico. Estos valores oscilan entre un máximo de 100,0 y un mínimo de 25,0 millones de pesetas, aunque yo creo que la verdad está más cercana del último que del primero.

Esta opinión se debe a que, en primer lugar, la industria estaba en un estado de postración, como muestran las cifras de los Cuadros VI-7 y VI-8. Esta postración no era la resultante de dos fuerzas opuestas, el sector algodonero en depresión, por un lado, y varios sectores menores pero prósperos por otro. La Línea 11 en el Cuadro VI-8 demuestra que no era ésta la situación. El sector no textil declinó tan rápidamente en términos de números y de capital invertido entre 1864 y 1866 como los textiles, y permaneció más o menos igual de estancado en los años anteriores a 1864.

En segundo lugar, las colectivas y las comanditarias simples eran realmente empresas muy pequeñas. Ya hemos

visto que así ocurría en el algodón y la siderurgia. Si prescindimos del caso algo anómalo de la Hullera y Metalúrgica Asturiana, y de la Palentina Leonesa por ser por acciones, el capital medio de las empresas siderúrgicas restantes era de 0,5 millones de pesetas. Una inspección de la industria del gas, la única que parece haber crecido durante estos años muestra un capital medio por sociedad anónima de 1,0 millones de pesetas en 1864 (ver Cuadro VI-8). La Compañía del Gas de Madrid, que no era por acciones, fue comprada por el Crédito Mobiliario en 3,75 millones de pesetas en 1856,⁴² y se transformó en anónima en 1865, con un capital desembolsado de 5,7 millones.⁴³ Se trata de una gran empresa, la mayor del sector, y difícilmente se la puede tomar como típica del grupo no incorporado. La Compañía General de Crédito poseía 6 fábricas de gas, que, según los balances de la Compañía,⁴⁴ reunían conjuntamente un capital de 4,2 millones. Esto implica una media de 0,7 millones por empresa. Si tomamos estas cifras como típicas de las sociedades de gas no incorporadas y estimamos arbitrariamente en 5 las restantes fábricas de gas de las que no tenemos noticia (lo cual haría un total de 18 compañías de gas, de las cuales 12 serían regulares colectivas o comanditarias simples) el capital total invertido en compañías de gas no incorporadas sería de 12,7 millones de pesetas. El Cuadro suministra otros detalles acerca de cómo se ha hecho la estimación.

En vista de los datos y citas que preceden, este autor se siente tentado de corregir la pintura demasiado optimista que algunos historiadores han hecho al describir los años de 1856-66. Así, Carr describe este periodo bajos dos subtítulos altamente engañosos: "Expansión económica" y "La Sociedad Opulenta".⁴⁵ La tan mentada hipótesis española parece haberse contagiado a su historiador. La construcción ferroviaria y la actividad

CUADRO VI-16

Capital Invertido en Industria en España hacia 1864

(Millones de Pesetas)

| | (1) <u>Límite máximo</u> | (2) <u>Estimación</u> | (3) <u>Límite mínimo</u> |
|----------------------|-----------------------------|--------------------------|-----------------------------|
| 1. Textil algodonera | 250,0 | 113,4 | 63,4 |
| a. Por acciones | (38,4) | (38,4) | (38,4) |
| b. Colectivas | (211,6) | (75,0) | (25,0) |
| 2. Siderurgia | 23,3 | 13,3 | 9,5 |
| a. Por acciones | (1,5) | (1,5) | (1,5) |
| b. Colectivas | (21,8) | (11,8) | (8,0) |
| 3. Otras | 158,5 | 108,5 | 83,5 |
| a. Por acciones | (58,5) | (58,5) | (58,5) |
| b. Colectivas | (100,0) | (50,0) | (25,0) |
| 4. TOTAL | 431,8 | 235,2 | 156,4 |

FUENTES: Col. 2: Línea 1.a: AEE; Línea 1.b: Cuadro VI-13; Líneas 2.a y 2.b: Cuadro VI-14; Línea 3.a: AEE; Línea 3.b: Según el siguiente detalle: Navegación, 4,0; Maquinaria y Metalurgia, 10,0; Curtidos, 5,0; Gas, 12,7; Minas, Construcción y Obras Públicas, 5,0; Papel 1,4; Otras, 12,9.

Col. 1: Líneas 1.a y 1.b: AEE y 250 millones tomada como cifra máxima basada en informe de los industriales de 10 años antes; Líneas 2.a y 2.b: Cuadro VI-14, dando a la Hullera y Metalúrgica su capital nominal; Línea 3.a: AEE; Línea 3.b: El doble de la cifra correspondiente en la Col. 2.

Col. 3: Igual que en Col. 2, excepto: Líneas 1.b y 2.b, valores arbitrariamente bajos; Línea 3.b: la mitad de la cifra correspondiente en la Col. 2.

financiera unidas a la euforia periodística y de los hombres de negocios en 1856 no son síntomas bastantes para diagnosticar expansión, y mucho menos opulencia. "La agricultura prosperó, aunque seguía sin poder ofrecer trigo a precios estables", escribe Carr.⁴⁶ Esta afirmación no está apoyada en hechos convincentes. Todavía no tenemos cifras de producción agrícola para esos años, pero los indicios parecen denunciar una productividad y una producción per cápita estancadas o incluso en declive.⁴⁷ Los precios fluctuantes a que Carr se refiere no son sino un síntoma de las primitivas técnicas utilizadas, que ponían la cosecha al capricho del clima. En estas condiciones es temerario hablar de prosperidad agrícola, aunque no hay duda de que unos pocos terratenientes y especuladores se enriquecían explotando las altas y las bajas del mercado agrario.

También dice Carr que la "industria se reequipó y empezó su lento crecimiento un nuevo complejo industrial en el Norte".⁴⁸ Las cifras que hemos ofrecido contradicen esta afirmación. La baja en la inversión sólo puede ser interpretada como una interrupción de la acumulación que tuvo lugar previamente. En cuanto al "nuevo complejo industrial" del Norte, lo que sabemos sobre la siderurgia vasca y asturiana de los años de 1860 resalta la palabra "lento" y rebaja la palabra "crecimiento". Ya sabemos lo pequeña que era la industria bilbaína durante esos años. La producción de hierro colado en Vizcaya osciló en torno a las 11.000 toneladas métricas, con una tendencia horizontal que sin duda implicó una disminución en términos per cápita.⁴⁹ Ya hemos visto que de los cuatro talleres siderúrgicos que había en Bilbao en 1864, dos habían liquidado dos años más tarde.⁵⁰ Estos no son signos de crecimiento, ni siquiera de "lento crecimiento". Sería más exacto decir que la siderurgia bilbaína sobrevivió los difi-

ciles años de 1856-66 que afirmar que hubo crecimiento. En cuanto a la siderurgia asturiana, su producción era también muy modesta, aunque es cierto que aumentó durante estos años.⁵¹ La siderurgia asturiana, sin embargo, no tenía un gran futuro y permaneció estancada hasta la segunda mitad del siglo XX.

Con toda la precaución y provisionalidad que los escasos datos permiten, sería de desear una reconsideración de la historia de la industria española a mediados del siglo XIX a la luz de los hechos, y de ser posible, de las cifras, y no a través de la lente de aumento del optimismo de la prensa de la época. Los datos cuantitativos hasta ahora reunidos por Nadal, por Izard, y por otros, asombran a quien los estudia por lo enormemente fragmentada que era (o que le hacían ser) la economía española de la época cuando pudieron construirse 5.000 kilómetros de ferrocarril en 10 años sin que se produjera ningún impacto positivo en la industria manufacturera, ni siquiera en la metalúrgica o en la mecánica.

1. Carr, Spain, p. 264.
2. Ver, por ejemplo, Anes Alvarez, "La agricultura española".
3. Nadal, "La economía española", pp. 351, n. 103 y 359, n. 120; Izard, p. 133; Deane y Cole, British Economic Growth, Cap. VI, no. 1, donde se hacen ésta y otras observaciones, pero donde se usan las importaciones de algodón en rama como indicador.
4. Deane y Cole, p. 186. Para las cifras españolas de 1830-60 ver Nadal, "La economía española", p. 348, que empalma dos series con el resultado de sobreestimar el crecimiento cuando se comparan las cifras posteriores a 1850 con las anteriores.
5. Cifras calculadas a partir de Lockwood, Cuadro 7, p. 113.
6. Arts. 18 y 19 de la Ley de Sociedades por Acciones de 1848, CLE, XLIII, p. 54.
7. Esta información parece haber sido utilizada por primera vez por Vicens (Industrials, pp. 45-110, passim, esp. 51, n. 28). La presentación de Izard parece más exacta y cuidada, ver Izard, Apéndice III, pp. 333-5.
8. Una lista sin fecha enviada por el cónsul norteamericano en Barcelona al Departamento de Estado y que, según indicios, fue confeccionada en 1861, permite establecer un cálculo por el cual el capital total desembolsado en sociedades catalanas por acciones era un 88,2 % del capital nominal, con una discrepancia, por tanto, del 11,8 %, que no es muy grave para nuestros propósitos. La lista es parte de un informe que puede consultarse en USOR, Barcelona, entre la correspondencia de los primeros años de la década de 1860.

En cuanto a los indicios que la sitúan en 1861, véase USCR, Barcelona, 7 Junio 1862, donde el sónsul Little anuncia que "se acaba de publicar un nuevo e importante trabajo sobre las industrias de toda España... y me hallo actualmente ocupado en hacer un resumen y traducción de todo lo que se refiere a mi distrito consular". Como la lista y todo el informe sin fecha siguen de cerca la edición de 1860-1 del AEE, que sin duda es el "nuevo e importante trabajo" a que se refería Little, es de suponer que el cónsul utilizó esta edición añadiendo por sí mismo, basándose en fuentes directas locales, la información sobre capital desembolsado. En mis cálculos he corregido las cifras de capital de La España Industrial (fundada en 1848) y de la Compañía del Gas de Madrid (1865).

9. Nadal, "La economía española", p. 350.

10. Esta serie sin valores nulos es como sigue:

| <u>Año</u> | <u>Valores corregidos</u> | <u>Medias móviles de 5 años.</u> |
|------------|-------------------------------|--------------------------------------|
| 1857 | 3.297 | |
| 1858 | 570 | |
| 1859 | 363 | 955 |
| 1860 | 100 | 455 |
| 1861 | 447 | 641 |
| 1862 | 794 | 1.103 |
| 1863 | 1.500 | 1.853 |
| 1864 | 2.675 | 2.334 |
| 1865 | 3.850 | |
| 1866 | 2.850 | |

11. Nadal, "La economía española"; idem, "Los comienzos de la industrialización"; Sánchez-Ramos, La economía siderúrgica; Alzola, Estudio relativo a construcciones y armamentos navales.

12. Vicens, Manual, pp. 592-5.

13. Izard, pp. 200-4. De estos 20.700 trabajadores, más de un tercio eran hembras, y los niños de ambos sexos probablemente constituían una proporción aún mayor.

14. Nadal, "La economía española", Cuadros 4 y 9. No hay precios de hierro disponibles para antes de 1864. Los precios del algodón casi se triplicaron en promedio de 1856-60 a 1861-5; las importaciones, sin embargo, casi se redujeron por mitad en los peores años del "hambre de algodón". Véase el Cuadro VI-1 más arriba.
15. Pp. 134 y 141. Sobre la protección arancelaria, p. 142.
16. Ver Nadal, "La economía española", Cuadro 4.
17. Izard, pp. 148-51.
18. Dunham, p. 263.
19. Nadal, "La economía española", pp. 339, 443 y 350, n. 98.
20. Ver más arriba, Sección 2.
21. Izard, p. 170.
22. Ver, por ejemplo, Bouvier et al., Le mouvement du profit.
23. Calculada a partir del Cuadro IV-15, Col. 2; compárese con el Cuadro VI-12, Col. 2.
24. Izard, p. 173.
25. Vicens, Industrials, p. 59; idem, Manual, p. 600.
A pesar de su acostumbrada agudeza, Vicens, a diferencia de otros historiadores más jóvenes, como Nadal e Izard, dio crédito a esta cifra mítica. Para dar idea de la ligereza con que aceptó el dato, señalemos que lo fechó en 1855 en Industrials y en 1860 en el Manual, sin siquiera un comentario.
26. El único índice de precios aplicable al período (y a casi todo el siglo XIX) es el de Sardá en La Política Monetaria, también reproducido en su "Spanish prices in the 19th century". En realidad se trata de

un índice de Barcelona más bien que de España, lo cual se ajustaría bien a nuestros propósitos. Sin embargo, es un índice muy burdo, sin ponderar, de 9 mercancías de las cuales tan sólo el algodón en rama puede considerarse como factor industrial. Los precios del algodón bajaron regularmente durante el período 1830-54, lo cual debiera introducir un sesgo a la baja en la serie de inversión. Pero a falta de otros precios relevantes tales como salarios, alquiler de edificios, precios de la maquinaria y tipos de interés, y dada la estabilidad general de precios aparente, resulta preferible no deflactar.

27. Mi estimación coincide con la de una fuente de la época para 1861, y no es probable que hubiera cambiado mucho entre 1859 y 1861. Giménez Guitiérrez, Guía Fabril e industrial de España (Madrid, 1862), citado en Izard, p. 54, da una cifra de 135,2 millones de pesetas.
28. USCR, Barcelona.
29. "Los comienzos de la Industrialización", pp. 220-1.
30. Las bases de esta estimación son las siguientes. Según Nadal, ibid., p. 219, los 8 altos hornos de coque producían el 42,4% de la producción nacional total y los hornos de carbón vegetal producían el resto. Estas 7 compañías poseían todos los hornos de coque y la mitad de los de carbón vegetal. Suponiendo que su parte en la producción total de lingote al carbón vegetal fuese proporcional al número de hornos al carbón vegetal que poseían, su porcentaje dentro del total nacional debiera ser: $42,4\% + 28,8\% = 71,2\%$.
31. Véase, por ejemplo, Clough y Cole, p. 538. Sus cifras corresponden a 1865.

32. Alzola, Estudio relativo a construcciones y armamentos navales, pp. 26, 29; Flinn, "British Steel".
33. Nadal, "La economía española", pp. 375-9; idem, "Los comienzos de la industrialización", p. 232.
34. Nadal, ibid., pp. 220-1 y 224.
35. Información sobre el derecho diferencial de bandera y sobre los de Aduanas... (Madrid, 1867), Vol. II, Hierros, citado en Nadal, ibid., p. 220.
36. Información sobre el derecho diferencial, ibid., citado en Nadal, ibid., pp. 229-30.
37. USCR, Bilbao, 30 Septiembre 1864. Nadal en "Los comienzos de la industrialización", p. 221, menciona el horno de Castrejana que "no estuvo continuamente en actividad". Esta fábrica y la de Alonsategui fueron liquidadas antes de 1866.
38. Nadal, "La economía española", Cuadro 7.
39. Citado ibid., pp. 223-4.
40. Nadal, ibid., p. 231.
41. Ver Cap. III más arriba.
42. Ver más arriba, Cap. III.
43. Ver más arriba, Cap. IV.
44. Ver Apéndice B.
45. Spain, pp. 264-90.
46. Ibid., p. 264.
47. Sánchez-Albornoz, España hace un siglo, p. 117; Vicens, Manual, pp. 578-9; Bairoch, "Niveaux de développement économique". Pueden consultarse dos breves y útiles síntesis de lo que hoy se conoce sobre la agricultura española en el siglo XIX en Anes, "La agricultura española", y las secciones

correspondientes de Nadal, "La economía española".

48. Ibid.

49. Nadal, ibid., Cuadro 7.

50. USCR, Bilbao, 30 Junio 1866, donde se dice que las fábricas de Ybarra y Bolueta eran "los únicos talleres siderúrgicos que hoy vale la pena mencionar". Ver también Nadal, "Los comienzos", pp. 220-1.

51. A una tasa media anual del 6,9% de 1861 a 1875. Calculado según Nadal, "La economía española", Cuadro 7.

1. Panorama general de la crisis

De Septiembre de 1864 a Septiembre de 1868 se vio sumida en una seria depresión económica que abocó a una revolución política. Los síntomas de la crisis económica fueron múltiples. Cayeron los precios y la actividad en la bolsa, aumentó el paro, bajó la producción de hierro, se redujo el ahorro de las clases humildes, los periódicos hablaron abundantemente de "la crisis presente" y hubo frecuentes explosiones de malestar y rebelión social. Pero el indicador más visible de la contracción fue el colapso del sistema bancario.

Las causas de la crisis se han discutido extensamente en capítulos anteriores, en especial la incapacidad de los ferrocarriles para pagar sus deudas. Este es el factor que considero no sólo como el más importante en la crisis sino también su causa inmediata, ya que las primeras suspensiones de pagos en 1864 fueron debidas a la insolvencia de las compañías ferroviarias. Pero hubo también otros factores mezclados que vamos a considerar ahora.

En primer lugar, la Guerra de Secesión en los Estados Unidos creó un serio problema para la industria textil europea, y la de Barcelona se vio igualmente afectada. La repentina escasez de algodón y la elevación de los precios colocó a los fabricantes en una situación muy difícil mientras duró el conflicto, cuyo fin no fue seguido por un fácil retorno a la situación anterior. El auge especulativo que siguió a las alzas de precios¹ se detuvo a fines de 1864 y fue seguido por una gran caída de precios en 1865. El reajuste de la oferta de algodón al predominio norteamericano causó un pánico en los círculos financieros internacionales en 1866 lo cual sin duda agravó el problema del sistema bancario español,

que dependía en gran medida del francés. La crisis algodonera internacional, por tanto, agravó la depresión ferroviaria española, pero no puede decirse que la causara. Basta considerar el factor temporal para que quede esto claro. La crisis internacional tuvo lugar en 1866, mientras que la depresión española empezó casi dos años antes. Según palabras de un observador cualificado ante este mismo problema, "mucho antes de estallar la crisis europea ya empezó aquí el conflicto".²

En segundo lugar, también hubo una crisis agraria en la década de 1860, crisis que sin duda agravó y empeoró el malestar social y comprometió la balanza de pagos. La crisis agrícola, sin embargo, tuvo lugar durante la segunda mitad de la depresión; según las cifras de Sánchez-Albornoz,³ los precios agrícolas, después de una ligera caída en 1865-6, subieron en 1867-8 en un promedio del 63 por 100. Poco se sabe todavía sobre la producción agrícola de esos años, pero no hay duda de que el alza refleja una severa contracción de la oferta. El tiempo parece ser el gran culpable de las malas cosechas de 1867 y 1868. Puede, sin embargo, sugerirse que la crisis financiera haya también contribuido a la caída de la producción agraria. La hipótesis sugiere que la crisis financiera tuviera efectos negativos sobre la producción agrícola a través de dos caminos: (1) al deprimir los precios por haber caído la demanda urbana de alimentos (debido a su vez al pánico, descenso de la inversión, disminución de sueldos y salarios, y paro); (2) al restringir la oferta de crédito agrícola. Sánchez-Albornoz atribuye la caída de los precios de los cereales en 1865-6 a una cosecha excepcional, pero parte de esta caída también puede ser debida al colapso financiero. El promedio de depósitos en la caja de ahorros del Banco de Bilbao se estancó en 1865 y declinó

en la primera mitad de 1866.⁴ Si suponemos que algo parecido ocurrió en otras ciudades, puede pensarse que las consecuencias de la contracción crediticia que empezó a fines de 1864 causaron una disminución en la renta de las masas urbanas un año más tarde. La reacción de los labradores a esta caída de los precios pudo haber sido del tipo estudiado en los teoremas de telaña de la teoría de los precios: cuando los desplazamientos de una función de demanda inelástica causan desplazamientos de una función de oferta también inelástica, las oscilaciones del precio tienden a ser explosivas. Esto es lo que parece deducirse de los gráficos presentados por Sánchez-Albornoz.⁵ Las restricciones en el crédito agrícola que parece lógico que hayan tenido lugar como consecuencia de la crisis bancaria, pueden haber contribuido a esta situación, aunque también es cierto que el crédito agrario parece haber sido muy escaso ya antes de comenzar la crisis (ver más abajo Capítulo VIII).

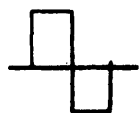
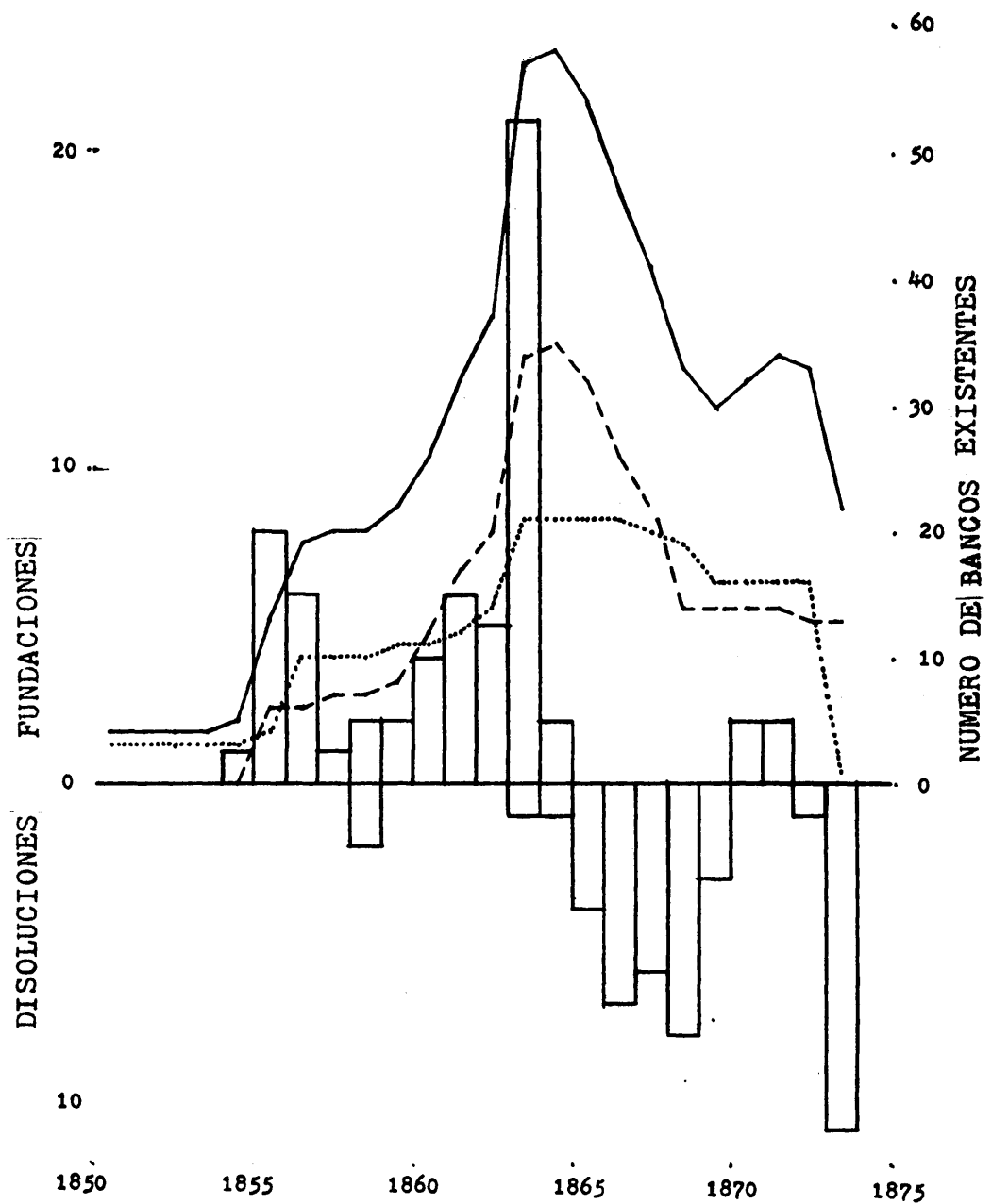
De ser correcta esta hipótesis, el impacto de la crisis ferroviario-financiera habría sido más profundo que el que hasta ahora hemos sugerido. La depresión habría trascendido de la economía urbana, habría afectado a la agricultura y de ahí, amplificada, habría llegado hasta todos los rincones de la economía nacional. Una contrastación de esta hipótesis podría brindar una buena medida de las consecuencias de los errores cometidos en la inversión ferroviaria.

ooOoo

Las dimensiones de la crisis bancaria pueden apreciarse con una simple ojeada a la Figura VII-1 y al Cuadro I-1. Las cifras son elocuentes por sí mismas y muestran las diferentes intensidades del ciclo en 1857-9 y en 1864-8. Mientras que la primera fluctuación tan sólo causó un alto en la creación de sociedades bancarias por acciones, la segunda provocó el desmantelamiento de

FIGURA VII-1

Bancos por Acciones: Fundaciones, Disoluciones y Número de Bancos Existentes



Fundaciones y Disoluciones (escala izquierda)

..... Bancos de Emisión
 ----- Sociedades de Crédito
 ————— Total

(escala derecha)

Fuente: Cuadro I-1

todo el sistema bancario, tan rápidamente organizado en el decenio anterior.

Se requieren aquí algunas observaciones. Como las cifras del Cuadro I-1 provienen de publicaciones oficiales, la extensión y el ritmo temporal de la crisis pueden no estar reflejados con exactitud. En primer lugar, porque no todos los bancos que cerraron fueron disueltos oficialmente (el Banco de Sevilla es un ejemplo notable). En segundo lugar, porque en algunos casos se reconoció oficialmente la disolución de un banco años después de haber ésta tenido lugar de hecho (en el caso del Banco de Valladolid, por ejemplo, este desfase fue de seis años, de 1864 a 1870). Por lo tanto es de suponer que si tuviéramos información exacta, el hueco en nuestra curva (Figura VII-1) tras 1865 sería más profundo y estaría más a la izquierda. Pero como no tenemos esta información y, en aras de la consistencia, es mejor atenerse a las fuentes oficiales, hemos de contentarnos con una imagen que, aunque elocuente, está algo deformada. En cuanto al alto número de disoluciones que aparece en 1874, es debido a la fusión de once bancos de emisión provinciales con el Banco de España según las directrices del decreto de Marzo de ese año.

También es de recalcar que la fluctuación fue mayor en los datos de sociedades de crédito que en los de bancos de emisión. Según las cifras del Cuadro I-1, el número de sociedades de crédito se cuadruplicó entre 1860 y 1865 y luego se redujo en dos veces y media entre 1865 y 1870. Las cifras correspondientes para los bancos de emisión son, respectivamente, de 1,9 y 1,25. Aunque la amplitud de la fluctuación varía de un grupo a otro, sin embargo, el signo de las variaciones fue idéntico para ambos. Las razones de la discrepancia cuantitativa son claras. Las sociedades de crédito eran por su misma naturaleza más especulativas que los bancos de

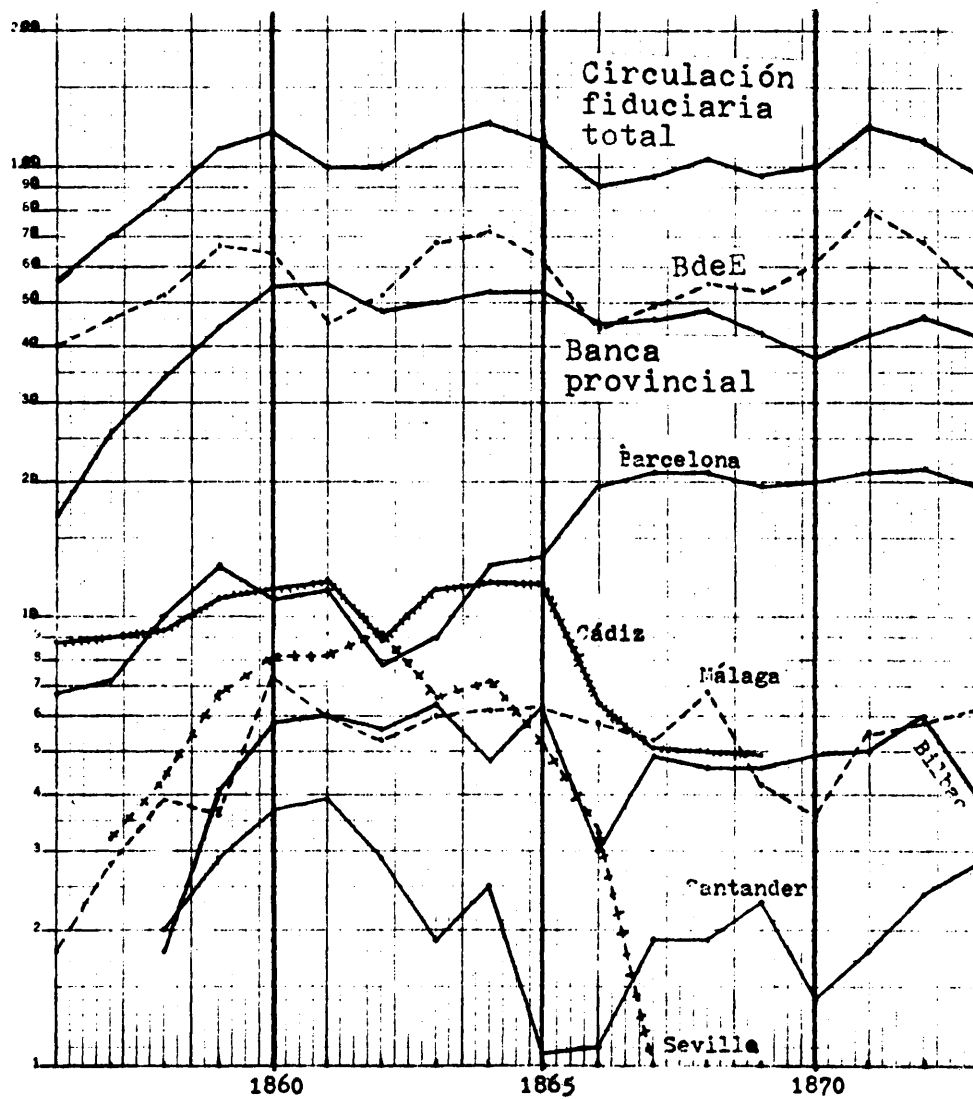
emisión. No se hallaban limitadas en número; muchas de ellas fueron fundadas durante la ola de optimismo que siguió a 1860 y éstas fueron las primeras que cayeron. La capitalización de las sociedades, como sabemos, podría ser muy frágil. Pero, sobre todo, las sociedades de crédito eran el sector más seriamente comprometido en la construcción de los ferrocarriles.

Al igual que el número de bancos, la circulación fiduciaria también disminuyó a partir de 1864, como puede verse en la Figura VII-2. Los billetes en circulación aumentaron muy rápidamente durante los años que siguieron a la ley de 1856, lo cual sin duda era consecuencia de la anterior escasez de dinero. Como vimos en el Capítulo III, el rápido aumento de la circulación fiduciaria contribuyó a suavizar los efectos de la depresión de 1857-9. El crecimiento de la oferta monetaria, sin embargo, parece haber cesado prácticamente a partir de 1861. En este año se alcanzó un máximo relativo, seguido de una caída sin duda debida a la incertidumbre provocada por el estallido de la Guerra de Secesión. Después vino una recuperación, y en 1864 se alcanzó el máximo absoluto del período. A partir de entonces hay una rápida caída (1865-6), débil recuperación (1867-71), y nueva caída (1872-3). La cifra de 1866 fue el mínimo absoluto de la década, y la impresión que dan las cifras posteriores a 1859 es de estancamiento.

La Figura VII-2 incluye el detalle de la circulación fiduciaria correspondiente a los principales bancos de emisión (España, Barcelona, Cádiz, Bilbao, Málaga, Sevilla, Santander) y las cifras agregadas de todos los bancos provinciales, es decir, las cifras nacionales menos las del Banco de España. La comparación entre las cifras del Banco de España y las de los bancos provinciales muestra que, aunque de un orden de magnitud parecido, la circulación del Banco de España superaba generalmente a la de todos los demás bancos de emisión

FIGURA VII-2

Circulación Fiduciaria en España, 1856-1873
(millones de pesetas)



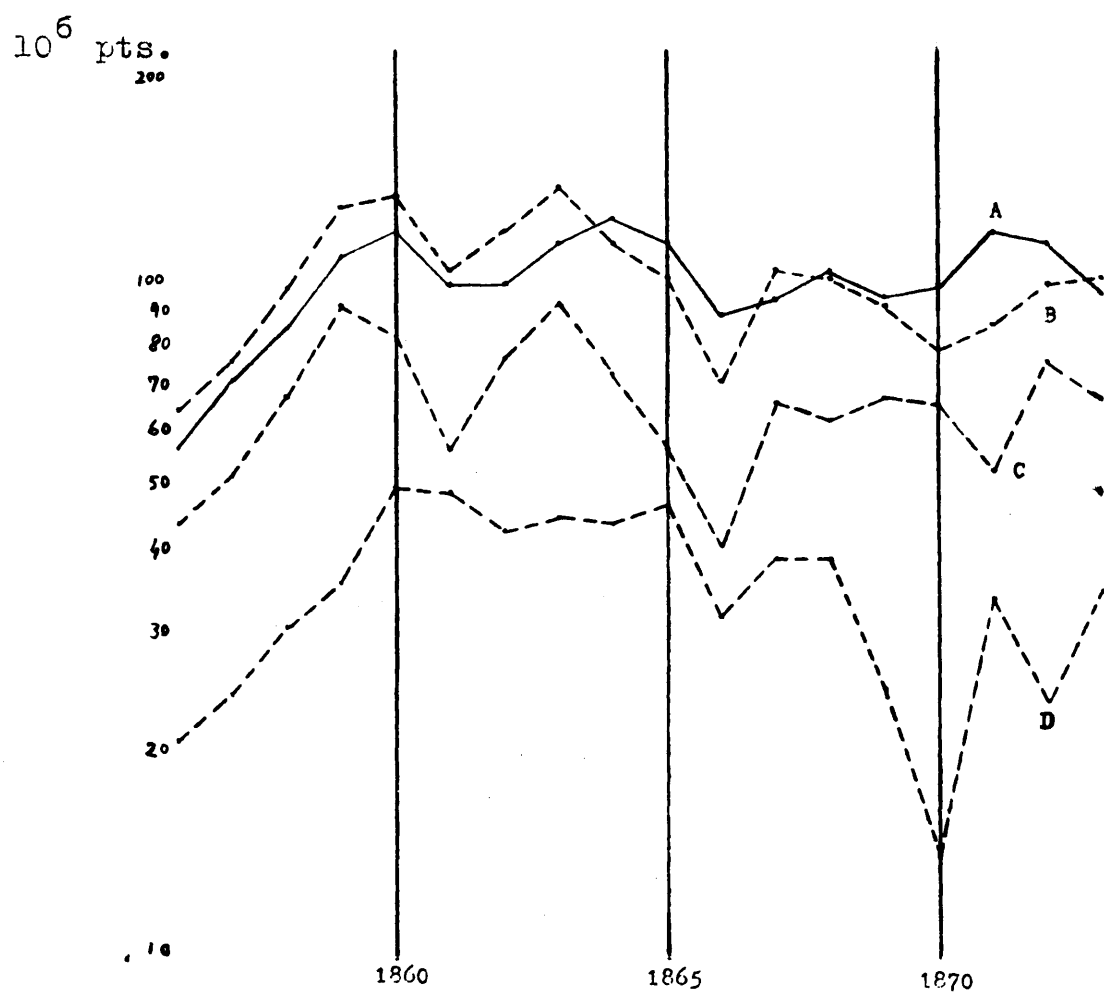
Fuente: Banco de España, Ensayos, Apéndices I y II

juntos. También revela la figura que el Banco de España tenía mayores fluctuaciones, tanto relativas como absolutas y, finalmente, que, para los bancos provinciales en su conjunto, la depresión (al menos en lo que se refiere a circulación fiduciaria) parece haber empezado en 1861.

Esto sugiere dos observaciones. En primer lugar, la conducta del Banco de España era claramente desestabilizadora. La evolución errática de su emisión, determinada en gran parte por las exigencias presupuestarias del Gobierno, introducía sin duda un elemento de inestabilidad en la economía española. En segundo lugar, estas cifras confirman lo que se dijo antes acerca de lo poco probable que parece la pretendida expansión de estos años. Las cifras de emisión parecen apoyar mis críticas anteriores (véase Capítulo VI) a las descripciones demasiado optimistas del boom de estos años, y lo mismo puede decirse de las cifras de la Figura VII-3, relativa a la creación de dinero por los bancos de emisión. La circulación fiduciaria parece haber alcanzado un punto de saturación en 1860 y haber tendido a disminuir en adelante. Esto es más claro aún cuando consideramos los valores agregados de la banca provincial que, después de todo, estaban más correlacionados con factores económicos endógenos que el Banco de España. Aunque ciertamente no definitiva, esta evidencia pone muy en duda el supuesto arranque industrializador del decenio 1855-1865. (Podría, por supuesto, defenderse la postura de que pudo haber aumentos en el producto físico mientras la cantidad de dinero en circulación permanecía constante porque hubo disminución de precios o aumentos en la velocidad de circulación del dinero; sin embargo, los precios parecen haber aumentado durante estos años,⁶ de modo que habría que postular enormes alzas en la velocidad de circulación del dinero para que fuera posible mantener la hipótesis

FIGURA VII-3

Componentes de la Oferta Monetaria



- A = Circulación Fiduciaria
- B = Dinero Creado por los Bancos de Emisión
- C = Dinero Creado por el Banco de España
- D = Dinero Creado por los Bancos de Emisión Provinciales

Fuente: Banco de España, Ensayos, Apéndices I y II

de un aumento de producción global).

Naturalmente, la discusión no está totalmente resuelta. De un lado, la evolución de la circulación fiduciaria no es un dato concluyente acerca de la actividad industrial o manufacturera. Sin embargo, los datos que examinamos concuerdan muy bien con las cifras de producción industrial e inversión en manufactura, las cuales, como hemos visto, también indican estancamiento. De otro lado, es posible que otras variables monetarias hayan evolucionado de manera distinta a la circulación de billetes. Esto es posible, pero los datos que poseemos sobre creación neta de dinero (circulación fiduciaria, más depósitos y cuentas corrientes, menos encaje metálico en los bancos) por los bancos de emisión (ver Figura VII-3) muestran también tendencia a la baja tras 1860, tendencia que es también más clara en el caso de los bancos provinciales. También hay que admitir que este análisis no incluye otros componentes de la oferta monetaria total, tales como la moneda metálica en circulación, las obligaciones a corto plazo emitidas por las sociedades de crédito, y las letras de cambio, pagarés, etc. que pueden también haber circulado como dinero. Lo que sabemos sobre la creación de activos cuasi-monetarios por las sociedades de crédito es escaso. Parece que el volumen de obligaciones a corto plazo en varias ciudades de provincias, especialmente Barcelona, aumentó durante estos años, pero como las series son fragmentarias o inexistentes y de todos los demás activos líquidos o semilíquidos no sabemos nada, hemos de contentarnos con analizar las magnitudes conocidas y esperar a que se conozcan mejor las que hoy son desconocidas para reforzar o debilitar las conclusiones aquí esbozadas.

Los balances de los bancos de emisión también reflejan esta tendencia de la circulación fiduciaria a disminuir después de 1861, con una fuerte caída en los

años 1865-7. La única excepción parece ser el Banco de Barcelona, cuya emisión, aunque inició su tendencia depresiva ya en 1859, la interrumpió en 1862 y experimentó luego un rápido aumento (a una tasa del 22 por 100 anual) hasta 1867, año tras el cual la circulación fiduciaria del banco se estabilizó alrededor de los 20 millones. Esta evolución diferente puede explicarse por las condiciones peculiares de Barcelona, donde varias sociedades de crédito y otras compañías de banca emitieron una cantidad considerable de papel monetario o semimonetario durante estos años. La depresión eliminó esta competencia y el Banco de Barcelona quedó prácticamente solo en el mercado tras 1864, por lo que sus billetes vinieron a sustituir a los de sus anteriores rivales. El caso de Barcelona se estudiará con más detalle en la Sección 4 de este Capítulo.

Las curvas de la Figura VII-3 nos ofrecen alguna información adicional sobre los bancos españoles de emisión. Podemos ver, por ejemplo, que la circulación fiduciaria (curva A) está por debajo del dinero creado por los bancos de emisión (curva B) durante los años 1856-63, y por encima en los diez años siguientes con sólo dos excepciones (1867 y 1873). Dada la composición aritmética de la variable B (circulación fiduciaria, más depósitos y cuentas corrientes, menos encaje bancario) esto significa que el volumen de depósitos y cuentas corrientes era mayor que el encaje bancario antes de 1864 y menor (con dos pequeñas excepciones) después.⁷ Como nuestros datos muestran que ambas variables, depósitos y encaje, evolucionaron de manera muy parecida durante estos años resulta claro que la política de los bancos fue ajustar su encaje a los depósitos. Al aumentar éstos tras 1864, el encaje aumentó correlativamente, pero con una pequeña diferencia, como hemos visto, ya

que antes de 1864 el encaje estaba por debajo de los depósitos, y en cambio estuvo por encima después de ese año.

Desagregando podemos observar que los bancos provinciales siempre tuvieron su encaje por encima de sus depósitos a partir de 1857. Quien cambió su política fue el Banco de España, que pasó de tener un encaje claramente inferior a los depósitos antes de 1864 a tener una relación fluctuante entre ambas magnitudes después de ese año. La resultante fue, como hemos visto, que la curva A estuviera por encima de la curva B casi constantemente a partir de 1864. La circulación fiduciaria integraba la mayor parte del dinero creado por los bancos de emisión en los años 1856-73. Los otros dos elementos, depósitos y encaje, venían a anularse aproximadamente, pero mientras que antes de 1864 su efecto neto era de aumentar la oferta monetaria, tras ese año la mermaban. Esto sugiere que los bancos de emisión, y en especial el de España, siguieron una política conscientemente deflacionista durante la depresión. O, en otras palabras, que la conducta de los bancos tendió a empeorar la crisis en vez de aliviarla. Al retirar dinero del mercado en un momento en que escaseaba la liquidez, no hicieron sino contribuir a la crisis. El papel del Banco de España a este respecto fue decisivo. Durante tres años consecutivos contrajo su oferta monetaria de tal modo que en Diciembre de 1866 había destruido más de la mitad del dinero que había lanzado en 1863 (ver curva C en la Figura VII-3).

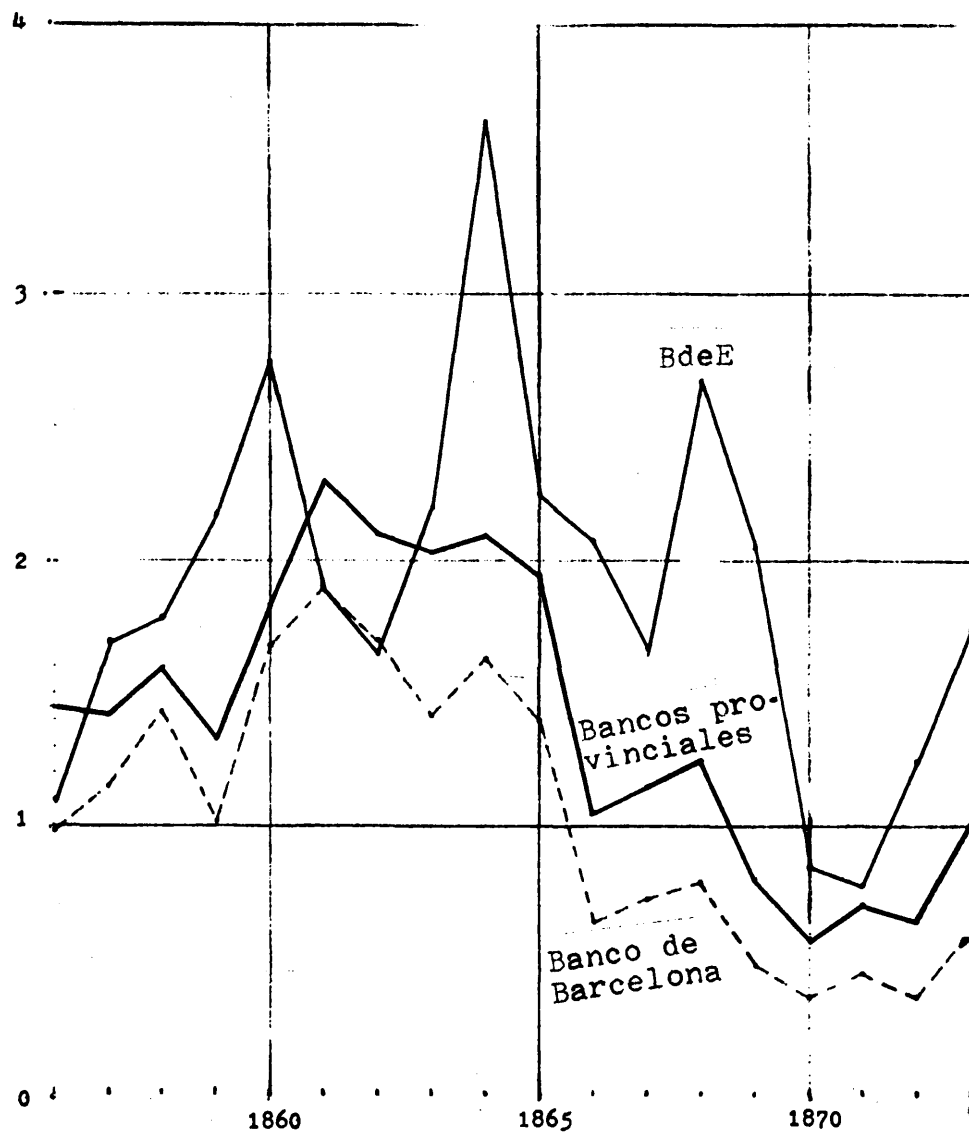
Los bancos de emisión se beneficiaron en muchos aspectos de la depresión. Así como el Banco de Barcelona se aprovechó de ella para ocupar el espacio que dejaron sus competidores arruinados, los bancos de emisión en su conjunto disfrutaron del favor del público por su comparativa solidez y responsa-

bilidad. Los depósitos y cuentas corrientes, que antes habían respondido a los tipos de interés pagados por las compañías de crédito, se desplazaron hacia los bancos de emisión tras 1864 en busca de mayor seguridad. El volumen de estas cuentas en los balances de los bancos se multiplicó por un factor de más de tres entre 1864 y 1871, habiendo permanecido estacionario anteriormente. No fue la falta de reservas lo que motivó, por tanto, a los bancos a restringir la oferta monetaria, ya que, a partir de 1864, absorbieron grandes cantidades en metálico y las mantuvieron encerradas en sus arcas. En lugar de desempeñar su función intermediaria, se erigieron los bancos en barrera entre ahorradores e inversores.⁹

Otra manera de estudiar la misma cuestión es considerar la relación entre circulación fiduciaria y encaje metálico (ver Figura VII-4). Como sabemos, los bancos de emisión estaban autorizados para emitir billetes hasta tres veces su encaje metálico, y en todo tiempo se mantuvieron prudentemente por debajo de esta proporción con la excepción del Banco de España que en 1864 la sobrepasó debido al déficit del presupuesto estatal. A partir de 1865, los bancos provinciales mantuvieron una proporción prudentísima de igualdad encaje-emisión lo que equivalía en la práctica a una renuncia a su privilegio emisor. La proporción del Banco de España estuvo algo por encima de la de los otros bancos, pero fluctuó violentamente, lo cual pone de manifiesto una vez más su acción desequilibradora. En cuanto al Banco de Barcelona, su política fue tan conservadora que como promedio puede decirse que no hizo uso de su privilegio de emisión durante todo el período considerado. A partir de 1865, su política fue claramente deflacionista.

FIGURA VII-4

Bancos de Emisión: Relación Billetes-Encaje, 1856-1873



Fuente: Banco de España, Ensayos, Apéndices I y II

La actitud deflacionista de los bancos de emisión se debió sin duda a las circunstancias de la crisis de 1866 (ver más abajo Sección 4), que provocó súbitas retiradas de fondos en varias ciudades. Muchos bancos resultaron ser incapaces de pagar; algunos simplemente retrasaron cuanto pudieron la conversión de billetes. Otros negociaron moratorias; unos cuantos se vieron obligados a suspender pagos e incluso a declararse en quiebra. Los billetes circulaban frecuentemente con descuento. Para aquellos bancos que sobrevivieron el pánico toda precaución era poca contra posibles nuevas retiradas. Su política de encaje se hizo por ello tan conservadora que de hecho resultó casi equivalente a la doctrina de reservas del cien por cien preconizada por la vieja escuela de Chicago.

En resumen: (1) El sistema bancario se vio severamente afectado por la depresión de 1864-8; (2) Las sociedades de crédito se vieron más afectadas que los bancos de emisión, hecho que puede considerarse como una confirmación más de los orígenes ferroviarios de la crisis (3) Los bancos de emisión, relativamente más estables, contribuyeron a la depresión por su política monetaria conservadora; (4) Todo parece indicar que la oferta monetaria empezó a contraerse hacia 1862 en las provincias y en 1864 en Madrid; (5) Lo errático de la oferta monetaria en Madrid fue más función de las necesidades presupuestarias del Estado que de las condiciones económicas reales.

2. Las primeras quiebras.

El año de 1864 fue uno de esos en que los indicadores económicos empiezan a moverse en todas direcciones. Para

muchos observadores, los más superficiales y los más optimistas, sin duda apareció como un período de euforia, al menos en sus primeros meses. Tras la contracción de los primeros años de la década, las variables económicas alcanzaban cotas muy altas. La cosecha del año anterior fue excelente, lo cual sin duda tiró de la demanda de dinero que a su vez estimuló la oferta. Pero probablemente el aspecto más esperanzador era la fundación de nuevos bancos y sociedades de crédito por todo el país; catorce se abrieron en los primeros seis meses del año, diez sociedades y cuatro bancos de emisión. En 1864 los bancos crecían en España como setas en el bosque tras una tormenta. Repartidos caprichosamente a lo ancho de la península, la vida activa de muchos de ellos tampoco fue mucho más larga que la de una seta. Pero nadie adivinaba entonces lo que iba a ocurrir y los periódicos informaban casi diariamente de las nuevas creaciones favoreciendo una atmósfera de optimismo a la que el Banco de España contribuyó al aumentar su capital.

Pero había otros signos que no encerraban tan buenos augurios. Mucho de estos signos ominosos provenían del propio Banco de España. En primer lugar, la ampliación de capital no era tanto síntoma de la prosperidad del banco cuanto consecuencia de las presiones del Gobierno, que estaba desesperadamente falto de fondos. En segundo lugar, y por razones parecidas, el Banco elevó su tasa de descuento al nivel inaudito del 9 por 100 en la primavera de 1864. Y en tercer lugar, las acciones del banco, cuyos precios en la Bolsa de Madrid habían alcanzado cotas altísimas a finales de 1863, empezaron a bajar lenta pero continuamente a principios de 1864. La cotización media en el segundo trimestre de 1864, aunque todavía muy alta (más del 209 por 100 del

valor nominal) era la más baja registrada en los dos últimos años.¹⁰ Estos indicadores probablemente no fueron advertidos por el público general, ni siquiera por la clase media ilustrada, pero su significación era clara para los hombres de negocios.

La elevada tasa de descuento podría atribuirse en parte a las tensiones de una gran cosecha, pero sólo en parte. La caída en la cotización de las acciones del Banco podría atribuirse a los planes de éste para ampliar el capital. Pero el factor común verdadero detrás de estos indicadores era el déficit alarmante en el presupuesto estatal, que había de cubrirse con nuevas emisiones de deuda pública y con todas las ayudas que el Banco de España pudiera arbitrar. El Banco realmente hizo todo lo que pudo. Consiguio una serie de préstamos extranjeros (de Pillet, Will et Cie., y de Saillières, Hottinger, de París; de Gibbs, de Baring, y de Masterman, Peter & Co., de Londres) garantizados con oro; también aseguró unos 125 millones de pesetas de deuda del Estado. A finales de 1864, su circulación fiduciaria excedía en un 25 por 100 del máximo legal.

Las presiones del Tesoro interrumpieron una serie de tendencias muy sanas en la distribución de los activos del banco. De 1859 a 1863, las relaciones del Banco con el público habían aumentado mientras que sus préstamos al Gobierno tendieron a decrecer. Esta tendencia cambió bruscamente a partir de 1863. El Banco de España volvió a convertirse en el banco (o más bien el agente) del Estado español.

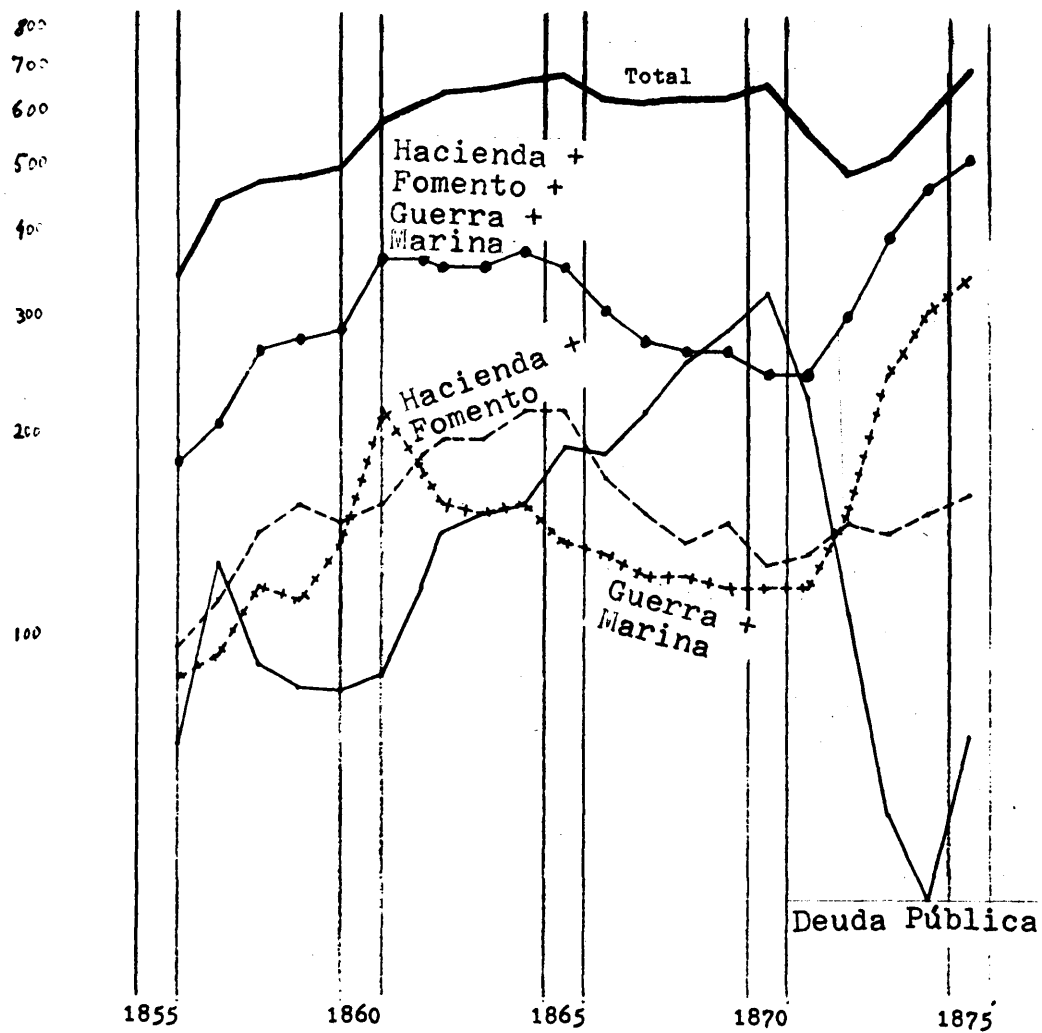
¿Qué fue lo que precipitó esta crisis financiera del Estado, qué fue lo que le empujó a exigir préstamos del Banco y con ello contribuir a la grave deflación que aquejó a la economía española en los años siguientes? Una simple consideración de su reciente política presupuestaria nos da una

respuesta sencilla: los gastos excesivos en insensatas aventuras militares y en subvenciones a los ferrocarriles habían hecho aumentar los intereses debidos por deuda pública a niveles altísimos. En 1864, la presión de las compañías ferroviaria que reclamaban más subvenciones, combinadas con unos gastos crecientes exigidos por el servicio de la deuda pusieron al Gobierno en una posición insostenible, ya que se vio forzado a endeudarse al máximo para pagar lo que debía, con lo cual no hacía sino aumentar la deuda del año siguiente.

Las responsabilidades del Gobierno en los problemas económicos del país eran inequívocas. Por un lado, al elegir a los ferrocarriles como campo de inversión a costa de todos los demás cometió un enorme error. Por otro lado, el error se multiplicó al gastarse en ridículas empresas militares los fondos que debieron haberse dedicado a reducir la deuda pública. La Figura VII-5 cuenta la historia sin palabras, pero con elocuencia.

El pago de intereses corrientes y atrasados de la deuda, así como la liberación de los títulos en los plazos debidos aumentaron radicalmente en 1856 a consecuencia del programa desamortizador de los progresistas. La política de éstos era la de vender tierras eclesiásticas y municipales y emplear el producto para reducir la deuda pública. Los gobiernos isabelinos que sustituyeron a los progresistas después del golpe de 1866 suspendieron la venta de tierras eclesiásticas mientras emprendían expediciones militares a las cuatro esquinas del planeta (Indochina, México, Marruecos, Perú) en un intento de recuperar parte del prestigio pasado de España como potencia mundial. Ello se hizo gracias a la mejora del crédito del Estado español que la política progresista había hecho posible. El cónsul norteameri-

Gastos Presupuestarios del Gobierno
Español, 1855-1875
(millones de pesetas)



Fuente: Estadística de los presupuestos

cano en Barcelona lo expresó muy claramente:

Apenas hace España un pequeño progreso hacia la recuperación, apenas siente el estómago un poco lleno, cuando sintiéndose joven y vigorosa como en el pasado y rica ya con unos cuantos dólares en el bolsillo vuelve a caer en locuras de juventud y esas persecuciones de espejismos que causaron la ruina de su sistema. Se amenaza a México y otros estados trasatlánticos, se ataca a Conchinchina para agradar a unos misioneros, se coloniza Fernando Po y Anabon [sic, sic] para convertir al Africa Occidental, Mindanao lo mismo, se planean expediciones y congresos para ayudar al Papa y a la Duquesa de Parma y últimamente se está en vísperas de declarar la guerra [a Marruecos], ... se ha aumentado el ejército en unos pocos años de 72.000 hombres que tenía en los tiempos de Espartero, mucho más difíciles, a 84.000 primero, luego en consecuencia de la guerra de Italia a 100.000 y ahora mismo las sumisas Cortes acaban de permitir un aumento hasta 160.000.¹¹

Los gastos militares (Ejército y Marina) pasaron de 95,1 a 211,1 millones de pesetas entre 1857 y 1860 mientras que los pagos por deuda pública disminuyeron de 128,1 a 89,2 en el mismo intervalo. En su conjunto los gastos presupuestarios aumentaron cerca del 70 por 100 entre 1855 y 1860 (de 354,5 millones a 594,4) y se doblaron en la década de 1856 a 1865. Este respetable aumento (promedio de un 8 por 100 anual) se debió al efecto combinado de un alza rápida en los gastos militares durante los cinco primeros años del decenio y de una continua y regular expansión de las subvenciones ferroviarias durante todo el período.

Esto se ve claramente si se considera que los gastos conjuntos de los ministerios del Ejército y la Marina más los de Fomento y Hacienda aumentaron constan-

temente entre 1855 y 1860 y después se mantuvieron hasta 1865. En términos relativos, sus proporciones dentro del gasto total pasaron del 52 al 63 por 100 durante el quinquenio de 1855 a 1860 y luego oscilaron alrededor del 50 por 100 hasta 1865. El aumento en los gastos de Hacienda y Fomento estuvo destinado casi exclusivamente a las subvenciones ferroviarias.¹²

Este aumento del gasto no se cubrió con los ingresos ordinarios sino casi totalmente con aumentos de la deuda. Las cosas se complicaron cuando la Bolsa de París se cerró en 1861 a los empréstitos españoles como protesta contra el destino que dio el Gobierno español a los productos de la venta de bienes nacionalizados, que los progresistas habían adscrito al pago de la deuda extranjera y que los unionistas dedicaron a la financiación del presupuesto militar. La Bolsa de Londres se había cerrado a las emisiones españolas en 1851 en protesta contra la llamada conversión de la deuda de Bravo Murillo. "Durante siete años el Gobierno español, excluido de hecho de todos los mercados financieros, suplió la deficiencia de sus escasos recursos renovando préstamos a corto plazo de los banqueros franceses, a los que dio especiales ventajas financieras y comerciales, además de pagar exorbitantes tipos de interés".¹³ Así describe Cameron el período 1862-8.

Las consecuencias de esta situación se reflejaron en el enorme crecimiento del servicio de la deuda pública durante la década de 1860. Los pagos por este concepto crecieron exponencialmente a una tasa media aproximada del 14 por 100 anual, de un total de 89,2 millones de pesetas en 1860 a 327,9 en 1870. Los porcentajes correspondientes dentro de los gastos presupuestarios pasaron en el mismo período del 15 al 49 por 100.¹⁴ Esta tendencia se interrumpió en 1871, en que los gastos militares y los problemas de la recaudación impositiva exi-

gieron una nueva moratoria en el pago de los intereses de la deuda (ver más abajo, Capítulo VIII).

La presión que la deuda causó en el presupuesto se empezaba a sentir de manera alarmante en los primeros meses de 1864 y fue inmediatamente transmitida al Banco de España. La atmósfera de los negocios se enrareció al tiempo que las consecuencias de decisiones tomadas en tiempos más optimistas dotaban todavía al sistema bancario de 2,33 nuevos bancos al mes.

En Octubre de 1864, una de las tres grandes sociedades de crédito francesas, la Compañía General de Crédito en España, suspendió pagos en Madrid.

La General de Crédito se encontró en una posición muy delicada por no responder el ferrocarril Sevilla-Jerez-Cádiz a las esperanzas de beneficios en él puestas (ver más arriba Capítulo IV). La reacción suicida de los directores de la General de Crédito ante esta decepción fue adquirir otra concesión ferroviaria, la línea Mérida-Sevilla, con la esperanza de que una red de mayores dimensiones mejoraría los beneficios. Este fue un error fatal. La General de Crédito se encontró atada de pies y manos con una cartera altamente ilíquida que representaba el 85,6 por 100 de los activos totales. En el enrarecido mercado monetario de 1864, esto era catastrófico. Los directores se mostraron falsamente optimistas en su última memoria (de 30 de Junio de 1864) al describir la operación. El 18 de Septiembre, Louis Guilhou, presidente del consejo, recibió la medalla de la Legión de Honor de manos de Napoleón III. El povernir parecía brillante, pero las apariencias eran muy traidoras en 1864. En la tercera semana de Octubre, la General de Crédito suspendió pagos¹⁵ para no volver a abrir sus puertas.

Siguió un breve pánico pero no ocurrió ningún gran drama. Se emprendieron rápidamente los procedimientos

legales y antes de pasar los 6 meses ya estaban los activos de la General de Crédito en proceso de rápida liquidación (ver más arriba, Capítulo IV). El impacto en la bolsa fue evidente, sin embargo; el precio medio trimestral de las acciones del Banco de España en Madrid bajó en un 11 por 100 a fines de 1864 y en un 28 por 100 en el período semestral a partir del 30 de Septiembre de ese año (ver Figura VII-6).

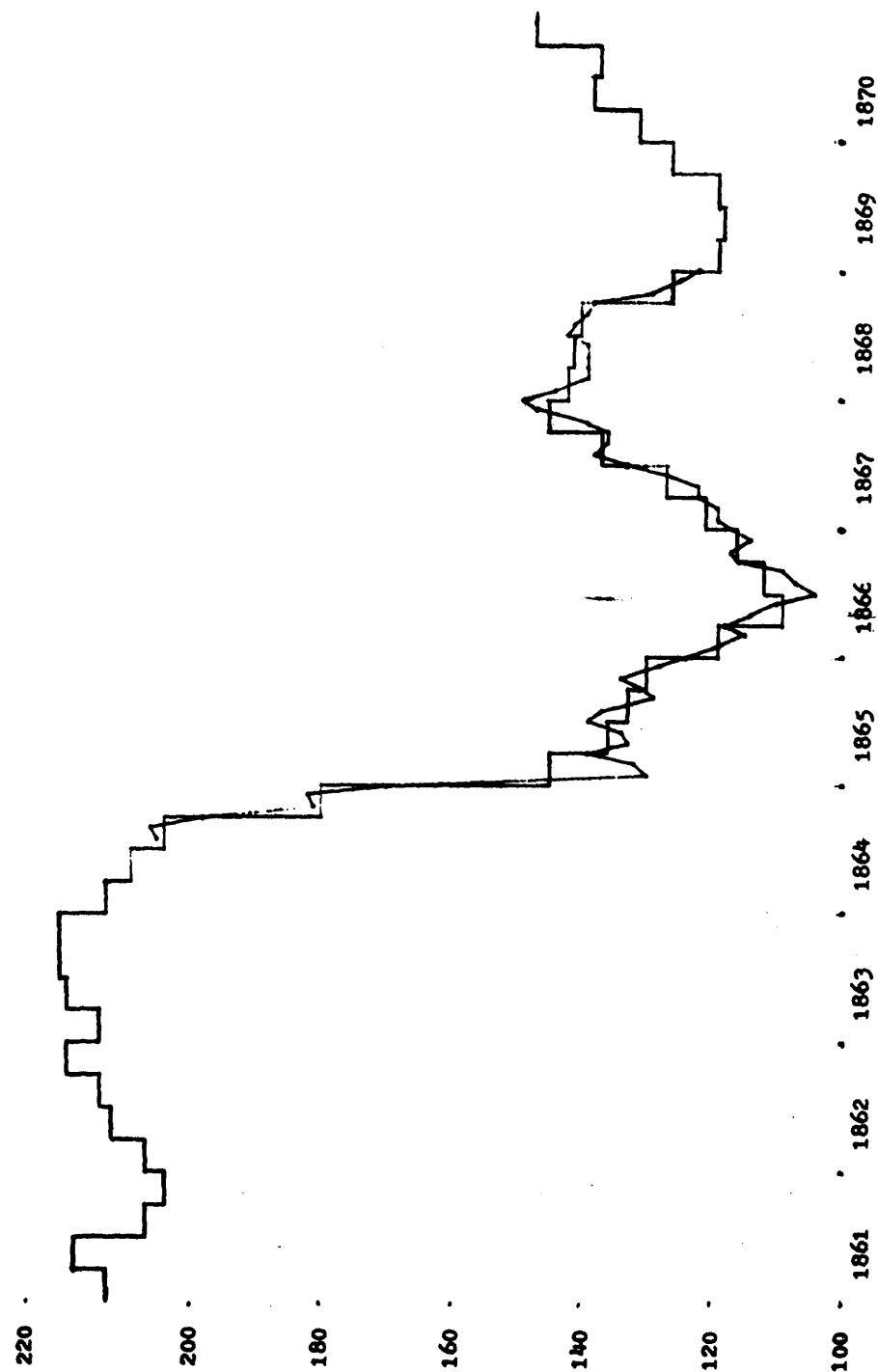
Mientras que en Madrid el mundo financiero y el sistema bancario se tambaleaban por la caída de uno de los tres grandes, en Valladolid el sistema bancario se vino abajo entero. Los acontecimientos de Madrid y de Valladolid ocurrieron casi simultáneamente a finales de Octubre, pero aparentemente fueron independientes. En realidad los dos tenían una misma causa última, la crisis financiera que se hizo sentir en aquellos meses.

Lo que ocurrió en Valladolid en Octubre de 1864, fue la consecuencia de una larga cadena de acontecimientos debidos a la falta de experiencia y escrúpulos de los medios financieros de la plaza y a la falta de rentabilidad del sistema ferroviario. El resultado fue una declaración de quiebra virtual pero tácita del Banco de Valladolid y de las sociedades de crédito locales. La noticia llegó a Madrid a principios de Noviembre como un simple rumor¹⁶ (aún en Valladolid se mantuvo secreta por algún tiempo), pero a pesar de algunos sueltos desesperadamente optimistas en los periódicos de la localidad, la penosa situación de Valladolid era del dominio público ya en Diciembre.

En Octubre de 1864 terminó definitivamente la expectativa optimista y especuladora de años anteriores. Al igual que en los Estados Unidos en los primeros años de la década de 1930, en la España de 1865 la creencia general y reiterada era que lo peor de la crisis había ya pasado. La realidad, por desgracia, dio un mentís

FIGURA VII-6

Banco de España: Cotización de sus Acciones en la Bolsa de Madrid, Medias
Trimestrales (1861-1870) y Mensuales (1864-1868)



Fuentes: Medias trimestrales, Apéndice I

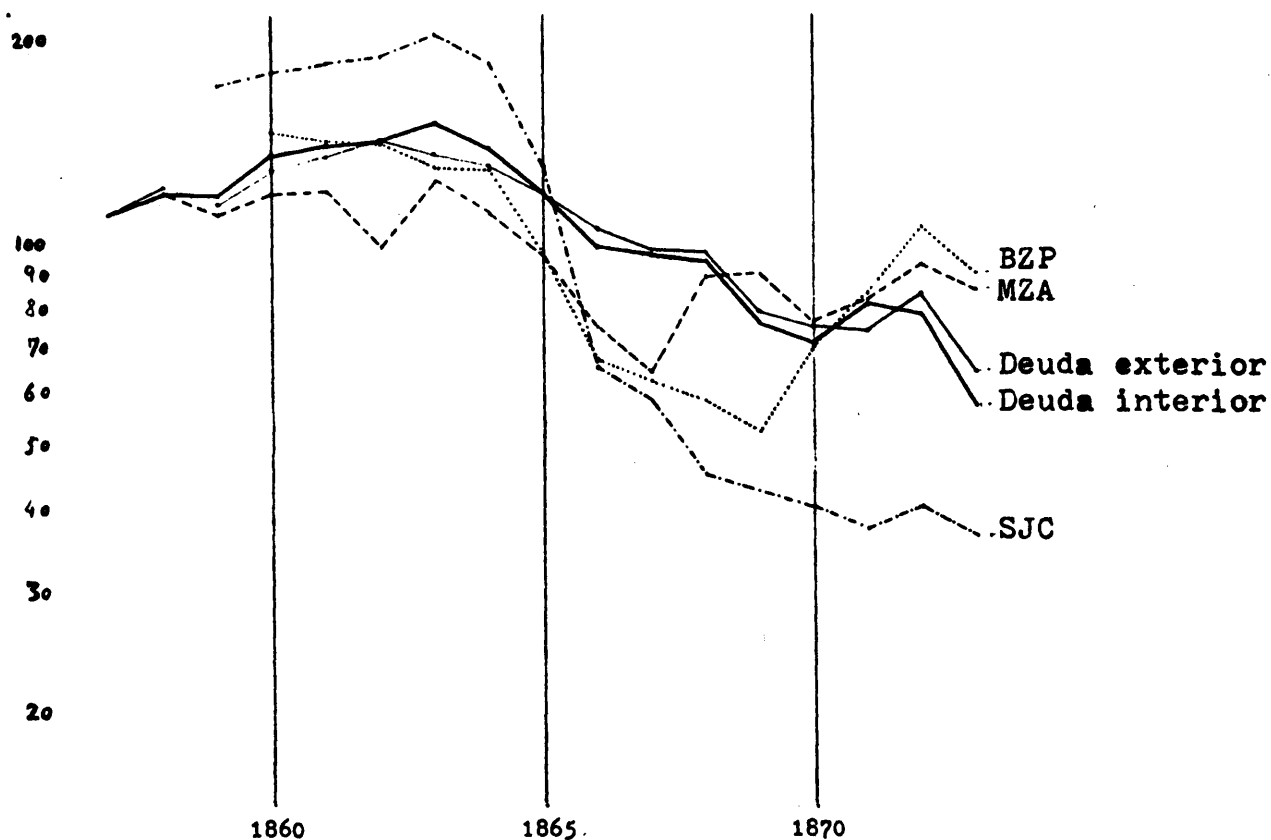
Medias mensuales, Sánchez-Albornoz, "La crisis de 1866 en Madrid"

al optimismo. El Octubre de 1864, como el Octubre de 1929 fue sólo el punto de inflexión. Lo peor no había llegado todavía. El punto crítico, sin embargo, era muy revelador, porque mostraba cuáles eran los puntos débiles de la economía: la quiebra de la General de Crédito traslucía la de los ferrocarriles del sur. El desastre de Valladolid traslucía el fracaso de los ferrocarriles del norte.

Así lo creyeron sin duda los inversores franceses. Las acciones y obligaciones españolas no sólo cayeron aquí, sino también, y radicalmente, en Francia. La intensidad relativa de la fluctuación de estos títulos, sin embargo, indica los matices de la desconfianza de los inversores franceses. Estos mostraron invariablemente una preferencia muy marcada por los títulos no ferroviarios. Esto se ve muy claramente en las Figuras VII-7 y VII-8, donde los títulos ferroviarios están representados por líneas discontinuas y los otros títulos por líneas continuas. Ambas figuras están en escala semilogarítmica, por lo que las fluctuaciones están reflejadas en términos relativos. Las obligaciones de renta fija bajaron menos que los títulos de renta variable, por supuesto, pero las obligaciones de ferrocarriles cayeron mucho más que las de deuda pública a pesar de la pésima ejecutoria del Gobierno español. En la Figura VII-8 el contraste entre títulos ferroviarios y no ferroviarios es aún más notable. En primer lugar, las acciones de las minas de Huelva estuvieron en alza durante casi toda la depresión, mientras que las acciones ferroviarias cayeron estrepitosamente. En segundo lugar, la comparación entre las acciones del Crédito Mobiliario y las del Norte es especialmente expresiva ya que ambas compañías eran conocidas por sus nexos financieros y sus consejeros comunes. Sin embargo, las acciones de la compañía ferroviaria baja-

FIGURA VII-7

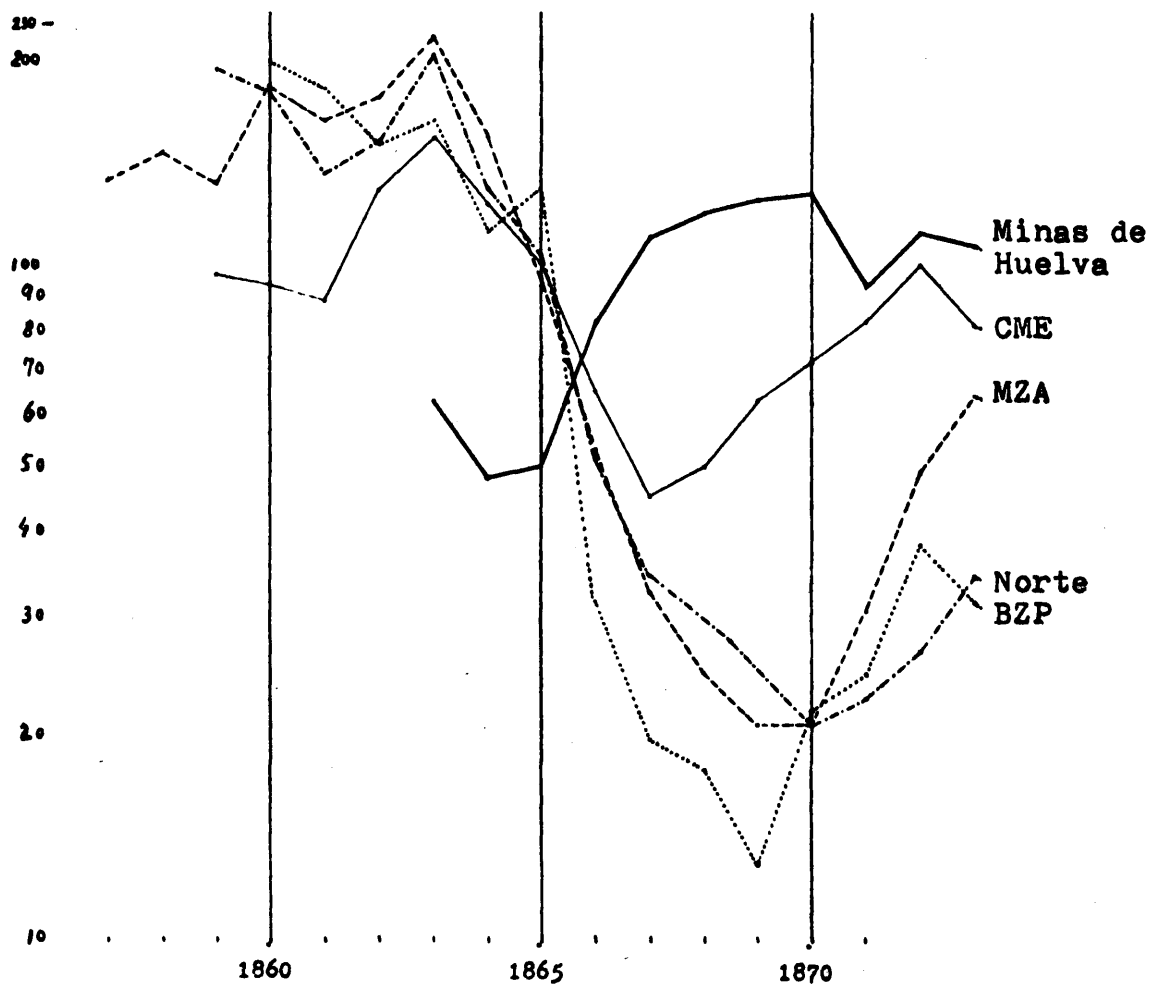
Indices de Cotizaciones de Obligaciones Españolas
en Bolsas Francesas, 1857-1873



Fuente: Sánchez-Albornoz, "De los orígenes", p. 65

FIGURA VII-8

Indices de Cotizaciones de Acciones Españolas
en Bolsas Francesas, 1857-1873



Fuente: Sánchez-Albornoz, "De los orígenes", p. 65

ron mucho más tanto relativa como absolutamente y la recuperación, en ambos casos muy parcial, fue más lenta e incompleta para el Norte.

Esto significa que los inversores discriminaban contra los ferrocarriles no sólo porque no distribuían dividendos, sino también porque sus perspectivas eran malas, y no había fe en su futuro económico. Esta es la razón por la que las obligaciones cayeron tanto y por tanto tiempo. La única esperanza de los inversores era un acuerdo con el Gobierno español. La cotización de la MZA y del Barcelona-Zaragoza-Pamplona mejoró algo tras la revolución de Septiembre de 1868, sin duda en la esperanza de un acuerdo con el nuevo Gobierno.

3. Corrupción y escándalos.

La vieja plaza de Valladolid, capital de las llanuras trigueras de Castilla la Vieja, y capital un día de toda España, fue víctima y testigo de un escándalo financiero cuyos autos han sobrevivido y cuyos rasgos fundamentales parecen haber sido bastante generales en esta crisis.

Tras varios siglos de sueño imperial, Valladolid adquirió importancia repentina gracias al ferrocarril. La ciudad era el mayor núcleo de población existente entre Madrid y la frontera francesa en la red del Ferrocarril del Norte. Además, había pronto de estar conectado con los puertos de Bilbao, Santander, Gijón y Coruña por medio de las líneas de Tudela-Bilbao, Alar-Santander (Isabel II) y el ferrocarril del Noroeste. Su importancia como centro redistribuidor había de aumentar aún más por un ferrocarril minero que había de unir la cuenca carbonífera de Barruelo al Isabel II. La ciudad desempeñaba un papel privilegiado en los sueños de los hermanos Péreire de un imperio industrial integrado en la mitad Norte de España. En una palabra,

el Valladolid de la época parecía destinado a ser lo que hoy se llama un polo de crecimiento.¹⁷

La nueva y exaltada posición de la ciudad propició el establecimiento de intermediarios financieros, el primero de los cuales fue el Banco de Valladolid, negocio de proporciones y realizaciones más bien modestas. El Banco de Valladolid fue fundado por un grupo de hombres de negocios locales que se interesaban en ferrocarriles y que probablemente estaban ligados al Crédito Mobiliario, y más tarde al Norte, pues eran los mismos que organizaron una suscripción de obligaciones para acelerar la construcción de la red por el Crédito Mobiliario.¹⁸

El mundo de los negocios vallisoletano estaba escasamente poblado, pero lleno de tensiones. Los informes del Comisario Regio del Banco abundan en descripciones de turbias conjuras contra el establecimiento, a menudo urdidas por sus propios consejeros. En 1860, el Comisario afirma que personas que previamente habían planeado la ruina del Banco "se hallan hoy todos sentados en el pingüe banquete que diariamente ofrece el Banco a la dichosa Liga harinera. Que rica cucaña para esos señores! y que triste y precaria me parece la situación del Establecimiento, completamente dominado por esa odiosa coalición!!!"¹⁹ También se quejaba el Comisario Regio de la conducta ilegal de algunos miembros del Consejo, siempre deseosos de prestar más dinero de lo permitido por los estatutos.

Lo que parece desprenderse de los informes del Comisario es que el Consejo del Banco estaba controlado por sus principales clientes, es decir, los propietarios de molinos harineros. Una de las finalidades que éstos perseguían era aumentar el prestigio del banco entre los labradores ricos para inducirles a exhumar sus caudales atesorados y depositarlos en el Banco.²⁰ Que consiguie-

con su objetivo lo

prueba el hecho de que los depósitos en metálico casi se quintuplicaron de 1859 a 1863, aunque las cifras absolutas siguieron siendo bastante bajas. Por esta razón sin duda los directivos del banco presionaban para que éste aumentara su cartera más allá de las proporciones legales, lo cual agravó las tensiones entre el Consejo y el Comisario Regio.

Los estatutos del banco no le permitían pagar interés a los depósitos. Esta limitación, más los legalismos del Comisario Regio, indujeron a varios miembros del Consejo del banco a establecer una sociedad de crédito en 1862. Esta nueva sociedad fue el Crédito Castellano, que, sin limitaciones estatutarias a su política de interés y con la capacidad de emitir obligaciones a corto plazo que le concedía la ley de 1856, pronto adquirió más importancia que el banco emisor.²¹ Sus depósitos y préstamos muy pronto alcanzaron volúmenes varias veces mayores que los del banco y sus obligaciones a corto plazo competían ventajosamente con los billetes de éste. El Comisario Regio del Banco, don Rafael de Cachá, denunció enérgicamente la "enorme cantidad de papel moneda que emiten estas sociedades de crédito con el grande e irresistible aliciente del interés que devengan". Su tono adquirió matices proféticos. "Llegará, pues, el día, Excmo. Señor, que esta pobre plaza, y tal vez toda España, nos encontremos en el mismo lamentable estado en que se ven los Estados Unidos anglo-americanos, donde tienen que valerse de papel hasta para comprar una triste hogaza!!!"²² Sus quejas eran constantes desde que abrió sus puertas el Crédito Castellano.

La posición de este último era muy ventajosa, ya que podía pagar interés no sólo a los depositantes, sino también a los tenedores de papel moneda, cosa que su competidor no podía hacer. Además, su capital era varias veces mayor que el del banco y, lo que es más importante, no

tenía Comisario Regio causando problemas con sus escrúpulos legales. Los señores Campo, Fernandez Rico, Lecanda, Polanco, y Pombo, miembros del Consejo de Administración del Banco de Valladolid y, a partir de Marzo 1862, miembros del Consejo del Crédito Castellano,²³ probablemente se felicitaban de haber escapado de la jurisdicción del Comisario.

D. Rafael de Cachá, sin embargo, no se limitó a escribir cartas indignadas al Ministerio de Hacienda, sino que logró convencer al Gobernador para que limitara la emisión de obligaciones del Crédito Castellano. Este había ido un poco más allá de lo que la ley permitía en la monetización de sus títulos, ya que, en lugar de liberarlos en sus plazos, lo hacía a la vista, lo cual favorecía su circulación porque los convertía en billetes con interés. Al incentivo que ofrecía su liquidez, las obligaciones añadían un interés del 3 por 100 lo cual explica que el público las buscara ávidamente. Si la emisión fiduciaria del Banco de Valladolid no desapareció completamente del mercado fue sin duda gracias a la ley de Gresham. Ambos tipos de papel moneda indudablemente desempeñaban distintas funciones que generalmente realiza corrientemente un solo tipo de dinero: el de instrumentos para las transacciones (que desempeñaban los billetes del banco) y el de reserva de liquidez (que desempeñaban las obligaciones del Crédito, que premiaba a sus tenedores con un 3 por 100 anual). Por estas razones el Banco de Valladolid competía con desventaja; su circulación descendió en un 40 por 100 en 1863 y sus depósitos disminuyeron en más del 50 por 100 de Enero a Octubre de 1864.

Para limitar esta ruinosa competencia, el Comisario hizo presión sobre el Gobernador, que terminó decretando que las obligaciones sólo podían liberarse en sus plazos y no antes.²⁴ El Crédito replicó que el Goberna-

dor no tenía otras prerrogativas sobre las sociedades de crédito más que las de simple inspección y apeló directamente a la Reina.²⁵ No se tomó ninguna medida positiva. El Comisario Regio se lamentaba en Enero de 1864 de que el Gobernador favorecía al Crédito Castellano en lo relativo a las obligaciones con interés.²⁶ La única manera de resolver la cuestión, según el Comisario, era una "necesaria y urgentísima... sincera y duradera avenencia entre el Banco y esta Sociedad de Crédito Castellano", aunque tal solución parecía difícil en vista del carácter de esta gente "tan tenazmente agarrada al lucro y tan obstinada e implacable en sus resentimientos personales".²⁷ Sin embargo, tales tensiones, rivalidades y odios son tan to más sorprendentes cuanto que el Banco y el Crédito tenían nada menos que cinco consejeros comunes en consejos de doce y trece miembros respectivamente.²⁸ Es evidente que los odios no eran entre Consejos, sino entre los Consejos y el Comisario Regio.

El Crédito Castellano invirtió los fondos así aco piados en la construcción del ferrocarril Santander-Alar del Rey y en algunas otras obras públicas tales como las del puerto de Bilbao. Los inconvenientes de esta política son claros retrospectivamente. Bilbao y Santander eran puertos rivales para el Comercio de Cas tilla. Ambos estaban unidos a la red del Norte por medio de líneas laterales, Santander a través del Isabel II y Bilbao a través del ferrocarril Tudela-Bilbao. La competencia entre ambos puertos era perjudicial para los dos, y también para el Crédito Castellano. Pero de momento la situación era lisonjera. Un contemporáneo la describía así: "Lo que después sucedió escede [sic/ a toda ponderación: tan ciego, tan desatentado frenesí no tiene ejemplo en nuestra historia; y sería necesario remontarse a los tiempos del famoso Law para encontrar algo que se le parezca en la historia de Europa. Comer-

cientes, propietarios, industriales, militares, artesanos, médicos, abogados, todos se dedicaron a la compra y venta de acciones con tal furor que llegaron a hacer subir las del Crédito Castellano a 160 por 100 de prima. Tal resultado no habría sido posible si los especuladores no hubieran encontrado en las Sociedades un apoyo decidido muy propio para fomentarle".²⁹

Las rosadas perspectivas de la finanza castellana atraieron a más banqueros a Valladolid: la Unión Castellana y la Sociedad de Crédito Industrial, Agrícola y Mercantil (SCIAM) abrieron sus puertas en Enero y Mayo de 1864 respectivamente. También entraron en liza varias sociedades bancarias de tipo colectivo, tales como el Crédito Mutuo y la Comanditaria de Mariano Gallo.³⁰

La Unión Castellana era un negocio local cuyo fin social era probablemente enriquecer a sus promotores por medio de la especulación en sus propias acciones. Uno de sus fundadores era el ubicuo Pedro Pombo, que también era Consejero del Banco de Valladolid y del Crédito Castellano, y que tenía parientes en los Consejos de la Unión Castellana y del Crédito Castellano. Entre los otros fundadores de la Unión Castellana había dos más que también estaban en el Consejo del Banco de Valladolid.³¹

El SCIAM era de corte más cosmopolita y seguramente también más ambicioso. Entre sus fundadores se contaban J.L. Abaroa Uribarren, banquero hispano-francés, Ignacio Olea, del Crédito Mobiliario Español, José María Semprún, del ferrocarril del Norte, las sociedades Ybarra Hermanos (siderurgia bilbaína), y Girona y Cía. (banqueros barceloneses estrechamente conectados con el Banco de Barcelona), los banqueros José María Serra y Buenaventura Vivó, también de Barcelona y dos fundadores del Crédito Castellano, uno de ellos el propio Semprún.³² El SCIAM era pieza clave en los planes para el desarrollo

industrial de la Castilla del Norte que abrigaban los hermanos Péreire (ver más arriba Capítulo IV).

Tras unos meses de especulación frenética, el otoño de 1864 trajo consigo una baja, sedante pero no catastrófica, en los precios de los títulos y una percepción catastrófica (aunque, por desgracia, nada sedante) para los directores del Crédito Castellano y otros hombres de negocios: carecían de los medios para pagar sus deudas a corto plazo y, dada la repentina pausa del mercado, la venta de acciones, obligaciones u otros medios de crédito en grandes cantidades para conseguir el metálico requerido parecía imposible.

La situación más seria era la del Crédito Castellano, cuya iliquidez se debía a la atrevida práctica de emitir obligaciones a corto plazo e invertir el producto en la construcción del ferrocarril de Isabel II. Por añadidura, Pedro Pombo y José María Semprún habían firmado, endosado o aceptado letras que ascendían a un total de 300.000 y 275.000 pesetas respectivamente y esas letras, que vencían todas antes de terminar el año, se encontraban en la cartera del Banco de Valladolid. El capital del banco era de 1,5 millones de pesetas y su cartera de unos 3 millones.³³ Las deudas de Pombo y Semprún, por tanto, sumaban casi un 40 por 100 de su capital y casi un 20 por 100 de su cartera. Otros miembros de la finanza vallisoletana (consejeros de la Unión Castellana, del Crédito Castellano, del SCIAM y directores de otras compañías) también figuraban destacadamente en la cartera del banco. Si el mercado no hubiera cambiado de actitud en Septiembre, estas deudas no hubieran preocupado mucho a sus titulares, que se hubieran limitado a emitir cualquier cosa (letras, obligaciones, acciones, pagarés, lo que más pareciera gustar a los compradores en aquel momento) que el mercado hubiera absorbido, con lo que ellos hubieran podido pagar sus deudas más urgentes y continuar con sus activi-

dades. En Octubre de 1864, sin embargo, esto resultaba imposible. La situación estaba demasiado enraizada, se había invertido mucho en bancos y ferrocarriles y los fabulosos rendimientos esperados no se materializaban. Para colmo, el tipo de descuento había subido hasta un desusado 9 por 100 y el metálico escaseaba.

Ante esta situación alarmante, las sociedades de crédito decidieron adoptar medidas heroicas. Había llegado la hora de olvidar viejas rivalidades y de coordinar todos los esfuerzos. Durante la primera semana de Octubre las dos sociedades más recientes, la Unión Castellana y el SCIAM, planearon la fusión. El 16 de Octubre, el Crédito Castellano presentó al Banco de Valladolid un plan de urgencia, que ya tenía el apoyo del SCIAM (y, por lo tanto, de la Unión Castellana) y de las otras casas. El plan preveía la circulación de dinero fiduciario inconvertible de facto mantenida por acuerdo de los banqueros y comerciantes de Valladolid, que se comprometerían a aceptar los billetes del banco como dinero y no tratarían de presentarlos al cobro. Como contrapartida, el banco haría préstamos generosos a las sociedades de crédito. Sometido al Consejo en ese mismo día, el plan se encontró con la oposición del Comisario Regio y del asesor jurídico del banco, que lo estimó contrario a los estatutos. El plan no se llegó a someter a votación y la reunión se dispersó sin tomarse ningún acuerdo.³⁴

Esta primera derrota no desanimó a Pombo y asociados. Tan sólo los convenció de que lo que necesitaban era una fuerte mayoría en el Consejo del Banco para neutralizar los legalismos del Comisario Regio. Tras una semana de frecuentes reuniones, terminaron por perfilar un acuerdo para lograr esta mayoría y utilizarla para expoliar al banco de su cartera y de su

encaje metálico. Por extraño que parezca, los conspiradores legalizaron este acuerdo ante notario el 24 de Octubre.

Lo esencial de este acuerdo era el propósito de comprar las acciones de aquellos consejeros que no se decidían a pasar por encima de los escrúpulos del Comisario Regio. Para ello, Pedro Pombo se comprometía a comprar estas acciones a un precio que estaba por encima del del mercado (no olvidemos que las cotizaciones estaban en baja en esas fechas). El a su vez había de venderlas al Crédito Castellano a un precio que estaba un 25 por 100 por encima del que regía en el mercado.³⁵ Parte de este pago había de hacerse precisamente con las letras del propio Pombo, que, en el momento de firmarse el acuerdo, se hallaban en los cofres del Banco de Valladolid, a punto de vencer. Esta cláusula, explícitamente incluida en el acuerdo, implicaba, por supuesto, que los firmantes tenían la intención de saquear esos cofres y además, que el Crédito Castellano carecía de fondos para comprar las acciones. El resto del precio había de pagarse en metálico; aunque esto no se expresaba claramente, una fórmula bastante oscura daba a entender que este pago en metálico se haría más tarde, probablemente cuando el encaje metálico del Banco de Valladolid hubiese pasado a menos del Crédito Castellano.

Como muchas de las letras vencían a fines de Octubre, los autores de la maniobra no tenían un momento que perder. Todavía estaban verificándose las operaciones de transferencia de títulos cuando ya los nuevos consejeros habían sustituido a los viejos. El acuerdo se firmó el día 24 y los nuevos consejeros fueron nombrados el día 25. El día 29, tras una sesión borrascosa, el Consejo del Banco de Valladolid decidió por unanimidad vender la mitad de la cartera del Banco al Crédito Castellano, aceptando pagarés en pago. El único

que se opuso a esta decisión fue el Comisario Regio, que abandonó la reunión antes de que ésta terminara.³⁶ A partir de ese momento, la cartera y la caja del Banco de Valladolid fueron fácil presa para sus consejeros. El Banco aceptaba pagarés a cambio de las letras del Crédito Castellano y hacía préstamos a éste en metálico con garantías irrisorias. Cuando los inocentes accionistas advirtieron lo que ocurría y trataron de poner remedio el Banco no era ya más que un cascarón vacío con sus cofres llenos de pagarés cuyo valor era el del proverbial papel mojado. Accionistas y acreedores del Banco fueron quienes, en último término, pagaron los errores y los gastos irresponsables de las sociedades de crédito vallisoletanas y de sus directivos. Los otros bancos de Valladolid,³⁷ tras entrar a saco en los cofres del Banco y de recompensar por ello generosamente a sus directores, suspendieron pagos y se declararon en quiebra meses o años más tarde, dejando a sus acreedores inocentes en la misma situación en que se encontraron los del Banco.³⁸ Tras varios siglos de sueño imperial y varios años de sueños industriales, Valladolid se vio sumido en una pesadilla legal y financiera. El "caso del Banco de Valladolid" estuvo muchos años en los tribunales y, según la prosa oficial, causó "el empobrecimiento de numerosas familias y... la desocupación de millares de individuos de la atendible y precaria clase obrera".³⁹

Los sórdidos detalles de la crisis bancaria de Valladolid tienen más valor que el simplemente anecdótico, ya que son una prefiguración y un paradigma de lo que ocurrió en muchas ciudades españolas durante los años siguientes. Lo interesante y significativo del caso de Valladolid es que muchos de los elementos que en él estuvieron presentes también lo estuvieron en las crisis de muchas otras plazas españolas.

Uno de estos rasgos frecuentes fue la colusión en-

tre el Banco de emisión y las sociedades de crédito. Año y medio después del episodio de Valladolid, el Banco de Sevilla entregó su cartera y su caja de metálico al Crédito Comercial de Sevilla de manera muy parecida a como el Banco de Valladolid las había entregado al Crédito Castellano.⁴⁰ (Es irónico observar que el Banco de Sevilla guardaba un arsenal en sus sótanos --mosquetones y carabinas de pistón-- desde 1857 para proteger de las turbas los tesoros que tan mansamente entregó al Crédito Comercial).⁴¹ Volvemos a encontrar aquí que la sociedad de crédito fue fundada "por personas que desempeñaban en el Banco funciones de Dirección y Administración; lo cual proporcionaba a la mencionada Sociedad notorias facilidades en sus intereses, estrechas y diarias relaciones con el Banco".⁴² Al igual que en Valladolid, la colusión fue acompañada de competencia, que era favorable a la sociedad de crédito: "las cuentas corrientes emprenden la fuga del Banco de Sevilla y se trasladan a la sociedad naciente que les ofrece una prima del 3 por 100 anual".⁴³

Una razón poderosa para esta colusión era la mayor facilidad de maniobra que tenían las sociedades de crédito, además del pequeño número de hombres de negocios que había en cada ciudad. Había claras ventajas en la cooperación estrecha entre una institución semi-oficial y una privada, ya que se podía establecer una división de trabajo entre las dos, muy beneficiosa para sus propietarios comunes. El Banco de emisión aportaba respetabilidad y metálico mientras que la sociedad de crédito aportaba imaginación y osadía sin intervención del Gobierno. Con la ayuda de un banco de emisión, una sociedad de crédito podía hacer maravillas. Tan tentadora era esta cooperación que incluso algunos miembros prominentes del Banco de España se unieron con ciertos negociantes y políticos liberales para crear la Sociedad Española de Crédito Comercial, cuyo cometido fue,

pese a su título, el de subarrendar la recaudación de impuestos por cuenta del Gobierno y la explotación de varios monopolios legales.⁴⁴ Sus excelentes contactos, su descuido total del sector privado y su dedicación exclusiva a las finanzas estatales dieron un gran éxito a la Sociedad, que se convirtió en una especie de sucursal oficiosa del Banco de España, algo así como un agente privado del Gobierno. Mientras otras sociedades suspendían pagos, la Sociedad Española de Crédito Comercial distribuía dividendos del 20 por ciento anual,⁴⁵ lo cual prueba que no toda colusión entre banco de emisión y sociedad de crédito debía forzosamente terminar en desastre.

Por desgracia, el secreto del éxito de la Sociedad Española de Crédito Comercial estaba en una fórmula ya descubierta por el Banco de España y que, por provechosa que fuera para los que la explotaban, resultaba desastrosa para el desarrollo del país. Esta fórmula era, como ya es sabido, trabajar tan sólo con el Gobierno.

Otro rasgo de la crisis de Valladolid que también se dio en casi todas las quiebras de la depresión fue el exceso de inversión en ferrocarriles. El fracaso de la red septentrional no solo destruyó el sistema bancario de Valladolid sino también los de Santander y Bilbao. Si los bancos de emisión de estas dos ciudades resistieron la crisis fue sin duda debido a su relativa independencia con respecto a las sociedades de crédito. En ambas ciudades los círculos de negocios eran mayores por tratarse de dos puertos de larga tradición comercial.

La suspensión de pagos del ferrocarril de Isabel II no sólo afectó al Crédito Castellano, sino que también hundió al Crédito Cántabro de Santander. Según datos que sus indignados accionistas arrancaron a los directores y

publicaron en 1867, esta sociedad tenía la mitad de sus activos comprometidos con el ferrocarril Alar-Santander y otro 25 por 100 había sido prestado al Crédito Castellano y a otros ferrocarriles de la región, todavía en construcción.⁴⁶ Algo parecido ocurría en Bilbao, donde la Bilbaína General de Crédito tuvo que disolverse al suspender pagos el ferrocarril Tudela-Bilbao. Otros ferrocarriles en circunstancias similares arruinaron a sus acreedores en otras ciudades españolas y en muchos casos estos acreedores eran sobre todo sociedades de crédito.

Otro rasgo más del episodio vallisoletano que se presenta una y otra vez en la España deprimida de la década de 1860 es la corrupción. Lo que ocurrió en Valladolid en Otoño de 1864 y en Sevilla en la primavera de 1866 fueron simples y vulgares estafas. A escala menor, tales actos se repitieron en muchas ciudades. Los balances crípticos eran regla general y los préstamos a accionistas e incluso a directivos con la garantía de las propias acciones, prácticas diarias. Mientras la situación fue favorable y los préstamos fáciles de conseguir, estas prácticas dudosas parecían inofensivas, pero en cuanto terminó la expansión del crédito y empezó la contracción, los acreedores empezaron a darse cuenta del expolio.

Esta curiosa prestidigitación social por la cual un cambio en la actitud colectiva convierte lo que parecía ser audaz iniciativa en fraude sin paliativos es bastante frecuente en historia económica. No se manifestó por primera vez (ni última) en la España de mediados del siglo XIX. El Gobierno español, sin embargo no advirtió esto (como tantas otras cosas) y trató de imponer honestidad y solvencia por decreto.⁴⁷ En 1865 el Gobierno denunció "los abusos que en esta clase de sociedades pueden introducirse, y que de hecho

se han introducido en algunas, debido en gran parte a la negligencia de los accionistas, que no velan como deben por sus propios intereses" y creó un cuerpo de Inspectores de Sociedades de Crédito financiado por supuesto por las propias compañías.⁴⁸ Los inspectores enviaron mucha información al Ministerio de Hacienda durante los años siguientes, parte de la cual incluso se publicó en la Gaceta de Madrid, pero que no indujo al Gobierno a tomar ninguna acción eficaz que mejorara la situación financiera. El papel principal de estos inspectores estaba más cerca del de guarda/jurado que del de experto financiero.

La prosa oficial también condenó el "incalificable convenio" entre el Banco de Valladolid y el Crédito Castellano y declaró nula la transacción entre el Banco de Sevilla y el Crédito Comercial.⁴⁹ La ira oficial, sin embargo, era inoperante por lo retrasada. En el momento en que el Gobierno anulaba los acuerdos, éstos habían sido ejecutados hacía ya tres años en un caso y año y medio en el otro. En Valladolid, particularmente, la "negligencia" más grave fue la del Gobierno a quien el Comisario Regio había prevenido años antes sobre la extraña situación en que se encontraba el banco de la plaza. Pero entonces no se mandó ningún inspector. Tres años más tarde, cuando lo "incalificable" había ya ocurrido y los periódicos lo habían publicado, el Gobierno decidió repentinamente tomar medidas de urgencia, que, como es natural, no sirvieron para nada. No puede darse caso más claro de "negligencia".

La corrupción es una enfermedad social infecciosa y en algunos casos el foco de contagio es el propio Gobierno. Poco puede sorprender que los hombres de negocios tuvieran pocos escrúpulos cuando tampoco los tenían no sólo

los funcionarios administrativos del Estado, sino incluso muchos grandes políticos y el propio palacio real. Los ejemplos abundan,⁵⁰ e incluso algunos de años anteriores han sido comentados más arriba al tratarse de la crisis de 1848. Hay un episodio, sin embargo, que tuvo lugar durante estos años y que refleja muy bien el sentir de la época. En 1865, en vista de la angustiosa situación del presupuesto, después de dos intentos fracasados por parte del Ministro de Hacienda para que las Cortes aprobaran un empréstito forzoso, Isabel II decidió intervenir personalmente para resolver la situación y ofreció a las Cortes vender la mayor parte del patrimonio real (castillos, tierras, palacios, derechos, etc.,) y donar el 75 por 100 del producto a la nación, guardándose el resto para sí misma. Tras una pausa de sorpresa ante el inesperado interés de Isabel por la situación de la hacienda pública, los periódicos de oposición pronto empezaron a poner en tela de juicio sus intenciones y la legalidad de la medida. Emilio Castelar, por entonces líder del partido republicano federal y profesor en la Universidad, escribió un artículo en el periódico La Democracia con el título "El Rasgo" en que afirmaba que el patrimonio real pertenecía a la nación, y que, por lo tanto, al venderlo y recibir parte del precio, la Reina se apropiaba algo que no le pertenecía. El Gobierno reaccionó de inmediato: Castelar fue separado de su cátedra y La Democracia fue cerrado.

Lo paradigmático de este episodio no es el problema de si el gesto de Isabel era legal o no sino, sobre todo, el hecho de que se sospechara tan generalmente de sus intenciones. La pregunta que los comentaristas hubieran debido lógicamente hacerse, por supuesto, era la de si esto era un simple gesto o si las cifras de que se trataba y la posibilidad de la operación hacían que ésta fuera una

aportación efectiva para resolver la crisis. Nadie parece haberse planteado este aspecto del problema. Todo el mundo hacía conjeturas acerca de la ética privada de la Reina y a nadie parecía preocuparle su inteligencia en cuestiones públicas.

Lamentándose de que "todavía no se ha escrito una sociología de la honradez económica", Gerschenkron opina que la falta de honestidad en los círculos de negocios "impidió que los bancos se dedicaran a la inversión industrial en Rusia" ⁵¹ porque los industriales frecuente^{mente} dejaban de pagar sus deudas y, como consecuencia de esto, el Gobierno tuvo que intervenir directamente y desempeñar el papel de estimulador y promotor de la industria. En España, la falta de honradez en los negocios parece haber estado aún más extendida. Nadie honraba tanto la costumbre de no pagar deudas como el propio Gobierno, de lo cual es buen ejemplo su actitud ante la deuda pública. Ya hemos visto cómo se convirtió casi en un ritual el repudio por parte del Estado de sus compromisos domésticos e internacionales durante la mayor parte del siglo XIX. ⁵² El ejemplo de los gobernantes era imitado por toda la pirámide social. La descripción de un cónsul norteamericano es muy elocuente a este respecto:

El [elector] atribuye al [diputado] motivos sórdidos y como el elegido es un hombre de más distinción que él, considera que se le ha dado un ejemplo que puede seguir justificadamente. La corrupción sigue así en todos los niveles, se considera que el legislador tiene su precio y lo mismo se piensa de todo el "equipo" que está por debajo, Gobernador, funcionario, juez, abogado, oficial ⁵³ de aduanas y toda clase de subordinados.

El clima de desconfianza fue un claro obstáculo para el crecimiento de un mercado financiero. Cuando una serie

de circunstancias favorables permitieron que se superara la desconfianza general en los años alrededor de 1860 (un ejemplo expresivo lo tenemos en el caso de Valladolid, donde los labradores desenterraban sus ahorros para llevarlos al banco), la incompetencia del Gobierno, la falta de honradez de los financieros y los errores de cálculo a escala social traicionaron las esperanzas de los ahorradores. Lo que ocurrió en España durante estos años confirmó los peores miedos de los recelosos y de los reaccionarios. Al aumentar gravemente, a juicio de los posibles inversores, los riesgos que entrañaba el acudir a los mercados de capital (lo cual implicó un desplazamiento hacia la derecha de la curva de preferencia de liquidez, de pendiente negativa) estos acontecimientos causaron nuevos obstáculos al crecimiento económico.⁵⁴

4. El año 1866.

El año 1865 fue deprimido pero no dramático.⁵⁵ Los precios de la bolsa bajaron pero no de manera tan violenta como lo habían hecho en 1864 o lo harían en 1866. De Febrero de 1864 a Junio de 1866 (punto mínimo de la década), la cotización de las acciones del Banco de España en la Bolsa de Madrid se redujo a menos de la mitad, aunque no llegó a caer por debajo del precio nominal. Esta caída fue la resultante de dos grandes descensos, uno de Agosto de 1864 a Enero de 1865 (- 35,0 por 100) y otro de Octubre de 1865 a Junio de 1866 (- 22,4 por 100).⁵⁶ Esta división temporal da una buena indicación del modo en que evolucionó la crisis de España.

Las acciones ferroviarias españolas declinaron también en las bolsas francesas durante el año, aunque menos fuerte

mente que en 1864 y 1866 (ver Figura VII-8), con la excepción del Barcelona-Pamplona-Zaragoza, que tuvo una recuperación clara aunque parcial. La tendencia general, sin embargo, fue claramente descendente. Como percibió la Gaceta de los Caminos de Hierro, "de todos los valores que se cotizan en la Bolsa de París, los únicos que no han logrado sobreponerse a las consecuencias de las crisis son los de todos los ferro-carriles extranjeros, y muy particularmente los españoles contra los cuales parece [sic] haberse conjurado a un tiempo la prensa y los hombres de negocios".⁵⁷ Las obligaciones cuyos precios fluctuaron, como es natural, menos, mantuvieron e incluso acentuaron la tendencia a la baja iniciada ya en 1864 tanto en Madrid como en París⁵⁸ (ver Figura VII-7).

Las fuerzas depresivas en el mercado subsistieron. En el plano internacional, la baja de los precios del algodón ejercía una tendencia pesimista sobre los mercados y, de manera indirecta, comprometía las posibilidades de lograr préstamos por parte del Gobierno español, sumido ya en el ostracismo financiero. En el plano doméstico, el Gobierno continuaba tratando de evitar la bancarrota declarada. Por desgracia, el resultado económico de los ferrocarriles seguía siendo muy flojo, y se veía agravado por la crisis económica que disminuía la demanda de transporte ferroviario, lo cual contribuye a explicar el declive de los ingresos absolutos y por kilómetro (ver más arriba, Capítulo V, Sección 4).

En el año 1865 alcanzaron su punto máximo los gastos presupuestarios de 1855 a 1873. Los pagos por concepto de deuda pública aumentaron durante el año fiscal de 1865-66 en un 22 por 100 sobre los del año anterior. El Gobier

no persistía en sus esfuerzos por allegar fondos. El interés de las cuentas en la Caja de Depósitos se aumentó al 9 por 100 en Enero, aunque se bajó al 7 a fines de Febrero. Se hicieron varios intentos de lograr de las Cortes una ley de empréstito forzoso, pero no tuvieron éxito. En último término, el mejor amigo del Gobierno era el Banco de España que, sin embargo, necesitaba alguna ayuda para poder seguir desempeñando ese papel. El problema del Banco era que no podía cumplimentar las demandas de conversión de billetes por parte del público sin negociar al menos parte de su cartera, que se componía casi exclusivamente de letras del Tesoro. Ante este problema, el Gobierno adoptó un arbitrio típicamente evasivo para imponer la circulación forzosa: se dio orden a los Tribunales de Comercio de no dictar sentencia en los casos relativos a demandas sobre convertibilidad de billetes. Con ello entraba el país en una situación ambigua en que la convertibilidad quedaba a la discreción de cada banco emisor. La mayor parte de éstos siguieron redimiendo los billetes por su equivalente metálico y los que no lo hicieron, como el Banco de Sevilla, tuvieron que soportar una depreciación de su circulante. El Banco de España no interrumpió completamente la convertibilidad, pero pagó en metálico con toda clase de rodeos y dilaciones, especialmente cuando se le presentaban cantidades importantes, por lo que sus billetes circularon con un pequeño descuento.⁵⁹

Entretanto la circulación fiduciaria disminuyó en Madrid y se estancó en las provincias. Este estancamiento en las provincias en realidad implicó una disminución real, ya que en las ciudades en que hubo aumento en la circulación de billetes, especialmente Bilbao y Barcelona, esto se debió únicamente a la sustitución de las obligaciones a corto plazo de las sociedades de crédito por los billetes de los bancos. La contracción de la circula

ción fiduciaria fue radical y casi general en 1865, con la única excepción importante de Barcelona, donde la quiebra de las sociedades de crédito contribuyó enormemente al aumento de la emisión del Banco de Barcelona.

Aún más notable y significativa que la disminución absoluta de la circulación fiduciaria fue su disminución relativa con respecto al encaje bancario (Figura VII-4). Esta relación empezó su descenso en 1862 en el caso de los bancos provinciales, descenso que se aceleró en 1865. La consecuencia de este descenso fue que, tras 1866, los bancos provinciales abandonaron de hecho su papel de creadores de dinero, es decir, que la relación metálico/billetes de estos bancos osciló en torno a la unidad. (El Banco de Barcelona fue un destructor neto de dinero a partir de 1866). La tendencia del Banco de España fue muy parecida, con las siguientes particularidades: (1) Su tasa billetes/metálico fluctúa más ampliamente de año a año; (2) Su tendencia es positiva hasta 1865 y negativa después; (3) Su tasa billetes/metálico está por encima de la de los bancos de emisión provinciales casi continuamente. Es de resaltar que los economistas de la época eran plenamente conscientes de las consecuencias perjudiciales del descenso de la tasa metálico/billetes.⁶⁰

El hecho de que los mercados de capital europeo sufrieran también una depresión afectaba las posibilidades de una recuperación en España. La situación europea, aunque carente de la gravedad de la española, privaba a este país de la ayuda que necesitaba.

Los economistas, tanto académicos como profesionales, se daban cuenta de la naturaleza y extensión del problema. Llevaban ya tiempo propugnando que el Gobierno español asumiera sus compromisos internacionales como único medio posible de obtener capital extranjero en

las cantidades que las circunstancias requerían.⁶¹ Sus presiones aumentaron en 1865 y 1866;⁶² aunque totalmente correctas, sus líneas de argumentación constituían un ejercicio ocioso. ¿Cómo iba el Gobierno a pagar sus deudas actuales si no podía pagar las que se habían acumulado a través de los años? Pero los economistas, por supuesto, no pedían una satisfacción instantánea, ni siquiera rápida, de las deudas; lo único que pedían era que el Gobierno reconociera su situación y diera una muestra de buena voluntad. Para la Gaceta de los Caminos de Hierro, esta muestra debía ser un compromiso público del Gobierno que garantizara un interés mínimo a las obligaciones de las compañías ferroviarias. En opinión de los círculos gubernamentales y allegados, esta argumentación servía intereses venales. Se acusaba a la oposición de estar engañada o a sueldo de capitalistas extranjeros que, en el caso de los ferrocarriles, habían incurrido en malversaciones y errores de cálculo y, en el caso de los tenedores de deuda extranjera, la habían comprado a precios muy bajos (se cotizaba alrededor del 40 por 100 en Enero de 1866 en la Bolsa de París y bajó hasta el 35 en Junio) y ahora trataban de enriquecerse presionando al Gobierno español para que les pagara al 100 por 100 a costa del contribuyente español.

Estos agrios contraataques del Gobierno eran propios de un reducto asediado por todas partes. Los ministros de Hacienda se sucedían frecuentemente, todos acusados por un coro vigoroso de críticos nacionales y extranjeros. El sentimiento de rebeldía prevalecía en todas las escalas sociales. Para desesperación del Gobierno, un aristócrata, el Marqués de Santa Marta, decidió apelar contra la ambigua suspensión de la convertibilidad de los billetes, y demandó al Banco de España por haberse negado a redimir en metálico 50.000 pesetas en billetes. La Audiencia Territorial de Madrid, la instante

cía más alta por debajo del Tribunal Supremo, sentenció en favor del marqués en Diciembre de 1865. En tal situación, el Banco hizo saber que podría fácilmente convertir los billetes en circulación a condición de liquidar parte de su cartera. El Gobierno sabía perfectamente que esto significaba que el Banco de España dejara por algún tiempo de aceptar letras del Tesoro e incluso que presentara algunas al cobro. Se produjeron a continuación varias entrevistas borrascosas entre el Ministro de Hacienda y el Gobernador del Banco, que terminó por dimitir a finales de marzo de 1866. Según éste escribió fundadamente en un comunicado poco después, las soluciones a la crisis "ni estaban al alcance ni eran competencia del Banco, sino que habían de ser estudiadas y resueltas en la alta esfera del Gobierno..." Y añadía: "El señor ministro de Hacienda no tuvo por conveniente aceptar estas ideas, sosteniendo, por el contrario, que el Banco era el que debía remediar las necesidades producidas por efecto de la crisis, atendiendo al mismo tiempo al reembolso puntual de los billetes que para aquel fin tenía obligación de echar a la circulación".⁶³

El Gobierno procedió entonces a descubrir su juego. Durante varios meses había estado negociando la solución a los problemas de la crisis. Una vez que las negociaciones parecieron adquirir un cariz favorable, el Gobierno se sintió probablemente mucho más fuerte en sus tratos con el Banco de España. El plan del Gobierno se basaba en un empréstito inglés de 100 millones de pesetas, a cambio del cual el Gobierno otorgaría a sus nuevos acreedores británicos (un grupo de banqueros londinenses, entre los que se encontraba un representante de la conocida casa Overed, Gurney & Co., recientemente organizada en sociedad por acciones) una concesión para fundar un banco nacional que absorbería

y sustituiría a los bancos de emisión entonces existentes, empezando por el Banco de España. El capital autorizado de este nuevo banco sería de 302 millones de pesetas (más de seis veces la cifra del capital recientemente ampliado del Banco de España), de los cuales 151 millones quedarían suscritos inmediatamente.⁶⁴ El Banco de España nunca hubiera podido igualar tales magnitudes.

El empréstito inglés era realmente un golpe maestro. El Banco de España había dado ya de sí todo lo que podía; estaba ya inútil, era como un limón exprimido, y había llegado el momento de sustituirlo por una entidad nueva. Otra bonita característica del plan era que introducía en España capital inglés que, después de tantos años de alejamiento, ayudaría a resolver problemas muy antiguos. Las nuevas libras se utilizarían para pagar a los tenedores británicos de deuda, que tantos quebraderos de cabeza ocasionaban, y ello serviría seguramente para abrir de nuevo la Bolsa de Londres a las demandas españolas de capital. Ello allegaría quizá más fondos aún de los que se necesitaban para saldar la deuda, lo cual quizá permitiera incluso aplacar a las compañías de ferrocarriles con algunas subvenciones. Quizá también se abriera de nuevo la Bolsa de París. El Gobierno y la prensa manifestaban un gran optimismo. El Ministro de Hacienda aún tuvo la audacia de manifestar en las Cortes que el pago de la deuda británica no representaba ningún problema para el Gobierno español y que los retrasos se debían a una simple cuestión de principios, porque España no estaba dispuesta a actuar bajo la presión de unos cuantos acreedores impacientes. Si se le pedía en buena forma, España pagaría.⁶⁵

No menos felices se sentían los tenedores ingleses que, reunidos en la London Tavern, proclamaron a Manuel

Alonso Martínez, el Ministro de Hacienda, como el hombre más competente que había jamás ocupado tal cargo en España y decidieron también pedir a la Bolsa de Londres que readmitiera los títulos españoles a cotización.⁶⁶

La única nota discordante la daba el Banco de España, que se oponía totalmente al plan del Ministerio y rechazaba cualquier propuesta de fusión con el intruso. Viendo su monopolio en peligro, el Banco inició una campaña de opinión en defensa de sus privilegios con argumentos muy similares a los que el Banco de Barcelona utilizó ocho años más tarde contra el mismo Banco de España.⁶⁷ La única diferencia estuvo en que en 1874 el Banco de Barcelona perdió la partida, mientras que el Banco de España la ganó en 1866.

Su triunfo se debió a circunstancias fuera de su alcance. El plan tan cuidadosamente trazado por Alonso Martínez se vino abajo por causas que no podrían atribuirse a sus enemigos. Las fuerzas que trajeron el fracaso eran completamente exógenas a la economía española. Sólo banqueros ingleses muy experimentados pudieron haber sospechado que la respetable casa de Overend, Gurney & Co., uno de los pilares del sindicato inglés dispuesto a invertir 12.640.000 libras esterlinas en el Banco Nacional de España estaba, según palabras de Landes, "podrida de arriba a bajo".⁶⁸

El 10 de Mayo de 1866, un día después de que la comisión de las Cortes introdujo el proyecto de ley para la creación de un Banco Nacional, Overend, Gurney & Co. se declaró en suspensión de pagos, ante el estupor de los medios de negocios de la City, para no abrir sus puertas nunca más. El acontecimiento causó unos días de pánico en Londres;⁶⁹ en España desencadenó una profunda crisis económica y social. Las últimas esperanzas de solucionar los problemas de la Hacienda de manera honorable quebraron con la casa de Overend, Gurney & Co. El

empréstito inglés era ya imposible y con ello desapareció la poca confianza que al público le quedaba en la capacidad financiera del Gobierno y del sistema bancario.

Varios autores han relacionado la crisis española de la primavera de 1866 con la quiebra de Overend, Gurney & Co.,⁷⁰ pero se han limitado a un razonamiento del tipo post hoc ergo propter hoc. Poca atención se ha prestado a los planes de Alonso Martínez para crear en España un Banco Nacional con capital inglés, y nada se ha escrito acerca de las conexiones de Overend, Gurney & Co. con tal plan. En realidad, éste fue el episodio que hundió las esperanzas de dar nueva vida a las finanzas españolas. Sin posibilidad de empréstito, sin inyección milagrosa de capital extranjero, el Gobierno español, los bancos y las compañías de ferrocarriles habían de enfrentarse solos con la crisis. La consecuencia fue una larga cadena de quiebras y bancarrotas. El sistema bancario se había tambaleado al borde de la ruina durante dos años y terminó por caer cuando el último arbitrio salvador abocó en fracaso.

El 12 de Mayo de 1866 la Catalana General de Crédito y el Crédito Mobiliario Barcelonés suspendieron pagos simultáneamente en Barcelona. A continuación muchas empresas privadas se declararon en quiebra, la bolsa cerró y los demás bancos barceloneses suspendieron sus actividades con la única excepción del Banco de Barcelona. Para impedir amenazas al orden público la autoridad militar de Barcelona decretó la circulación forzosa del papel moneda y de las obligaciones a corto plazo emitidas por bancos y sociedades de crédito. Temeroso de la revolución proletaria, el Gobernador militar ordenó también que los bancos pagaran preferentemente sus deudas en metálico a los industriales, para que éstos a su vez pudieran pagar los salarios de sus obreros.⁷¹

La revolución fue evitada in extremis en Barcelona pero la crisis no pudo detenerse y se extendió por la Península. Aunque la ocasión del pánico estuvo determinada por una reacción psicológica colectiva ante acontecimientos extranjeros, la ola de quiebras se debía esencialmente a una serie de errores económicos a escala nacional. Se habían invertido grandes masas de ahorro en ferrocarriles; éstos no podían pagar sus deudas y el problema no tenía solución, a menos que el Gobierno pudiera y quisiera dar su apoyo financiero. Como el Gobierno no podía ni quería, porque se habían gastado el dinero de la desamortización y de otros ingresos en guerras y en ferrocarriles en lugar de honrar sus compromisos, la solución era inalcanzable. Las perspectivas de un empréstito inglés mantuvieron las esperanzas durante algún tiempo, pero el fracaso del plan significaba que las bolsas extranjeras habían de permanecer cerradas y que el Gobierno no subvencionaría a las compañías de ferrocarriles; éstas a su vez no podrían devolver lo que debían y los bancos, por tanto, se verían obligados a cerrar o a suspender pagos.

El fracaso del Gobierno en la resolución del problema económico no sólo creó una depresión sino que provocó una crisis política. Ya se hablaba a fines de Mayo de la dimisión de Alonso Martínez; ésta tuvo lugar a primeros de Junio. El 22 del mismo mes tuvo lugar la rebelión del cuartel de San Gil en Madrid. Temeroso de una revolución, el Gobierno fue severo y fusiló a 40 sargentos. La opinión pública reaccionó con horror. La respuesta inmediata de la Reina fue despedir al Gobierno en pleno y poner al viejo Narváez en el poder para que resolviera la crisis económica como resolvió la de 1847-8, es decir, imponiendo un empréstito forzoso a los contribuyentes. Y así lo hizo en 1866. El terror que inspiraba le permitió gobernar dictatorialmente a una nación en bancarrota hasta su muer-

te en Abril de 1868. Entretanto aplicó también medidas de urgencia que ya habían decretado sus predecesores, entre las que estaba un impuesto especial sobre los sueldos de los funcionarios, del que sólo estaban exentos los militares.⁷²

La ola de quiebras recorrió el país. Una simple inspección de la Figura VII-1 nos revela que entre 1864 y 1869 fueron liquidados 24 bancos, más del 40 por 100 de los existentes en la primera fecha. Estos son, sin embargo, tan sólo bancos oficialmente disueltos; la cifra verdadera, incluyendo bancos que se disolvieron sin dejar huella en los archivos oficiales fue, sin duda, mucho más alta.

La crisis llegó a Bilbao en Noviembre de 1865 al suspender pagos la compañía del ferrocarril Tudela-Bilbao.⁷³ Esta suspensión afectó gravemente a las sociedades de crédito cuyos activos estaban muy comprometidos en esta compañía. La suspensión del Tudela-Bilbao también causó pérdidas a muchos pequeños ahorradores, que suscribieron obligaciones del ferrocarril durante años anteriores motivados en parte por sentimientos de patriotismo vasco. Según el cónsul norteamericano, "Bilbao ha sufrido y sufre una crisis que le es propia".⁷⁴ Esto era cierto en tanto en cuanto Bilbao recurrió muy poco al capital foráneo para financiar su ferrocarril, pero no lo era en cuanto la crisis de Bilbao era una crisis ferroviaria como en el resto de España. Las cifras del Apén dice D indican en qué medida se vieron afectados los pequeños ahorradores por la situación de Bilbao.

Después de los acontecimientos de Mayo, los acreedores del Tudela-Bilbao hicieron presión para lograr un arreglo que les permitiera limitar pérdidas. Tras una serie de sesiones borrascosas en Junio, Julio y Agosto, en plena atmósfera de ansiedad,⁷⁵ la compañía terminó por declararse en quiebra el 13 de Septiembre,⁷⁶ para luego

proceder a un acuerdo con sus acreedores que fue firmado un mes más tarde.⁷⁷ Según este acuerdo, la Bilbaína tenía un déficit de 33,0 millones de pesetas, y emitió obligaciones con interés del 5 por 100 por esa cantidad. Las obligaciones estaban divididas en dos series, la primera "privilegiada", la segunda "ordinaria". Estas obligaciones fueron distribuidas entre los acreedores a modo de pago, con la finalidad de que la compañía las fuera redimiendo a medida que fuera liquidando sus activos. Las obligaciones privilegiadas, es decir, con prioridad en el pago, ascendían en total a 10 millones de pesetas, de las cuales Thomas Brassey & Co. (contratista británico que también había construido el Barcelona-Mataró y el Córdoba-Sevilla)⁷⁸ recibió 2,8 millones, seguido por el Banco de Bilbao con 2,6. Abaroa y Uribarren, casa de banca vasco-francesa, y Olaguivel, Pelayo y Cía., banqueros vascos, recibieron 2,2 millones cada uno. Estas cuatro empresas combinaban un total de 9,8 millones. De los restantes 0,2 millones, el Crédito vasco recibió 100.000 pesetas y las otras 100.000 se distribuyeron entre nueve acreedores, con una cuantía media de 11.111 pesetas. Los pequeños inversores quedaban relegados, evidentemente, a la lista "ordinaria". El plan era redimir las obligaciones a partir de los ingresos del ferrocarril, y suspender la distribución de dividendos hasta que se hubiera pagado el importe de todas las obligaciones.

En esta lista de acreedores se echa de menos a la Bilbaína de Crédito. Su ausencia se debe a que sus accionistas decidieron disolverla a principios de Agosto.⁷⁹ Sus directivos probablemente pensaron que era mejor limitar las pérdidas y entregar los activos al Banco de Bilbao. La otra sociedad de crédito, el Crédito Vasco, se disolvió en Octubre de 1868 después de llevar una vida precaria por dos años. Sus balances ni siquiera dejan clara la naturaleza de sus activos; es posible que no

sobreviviera de hecho la depresión y la desconfianza de que fueron objeto las sociedades bancarias.

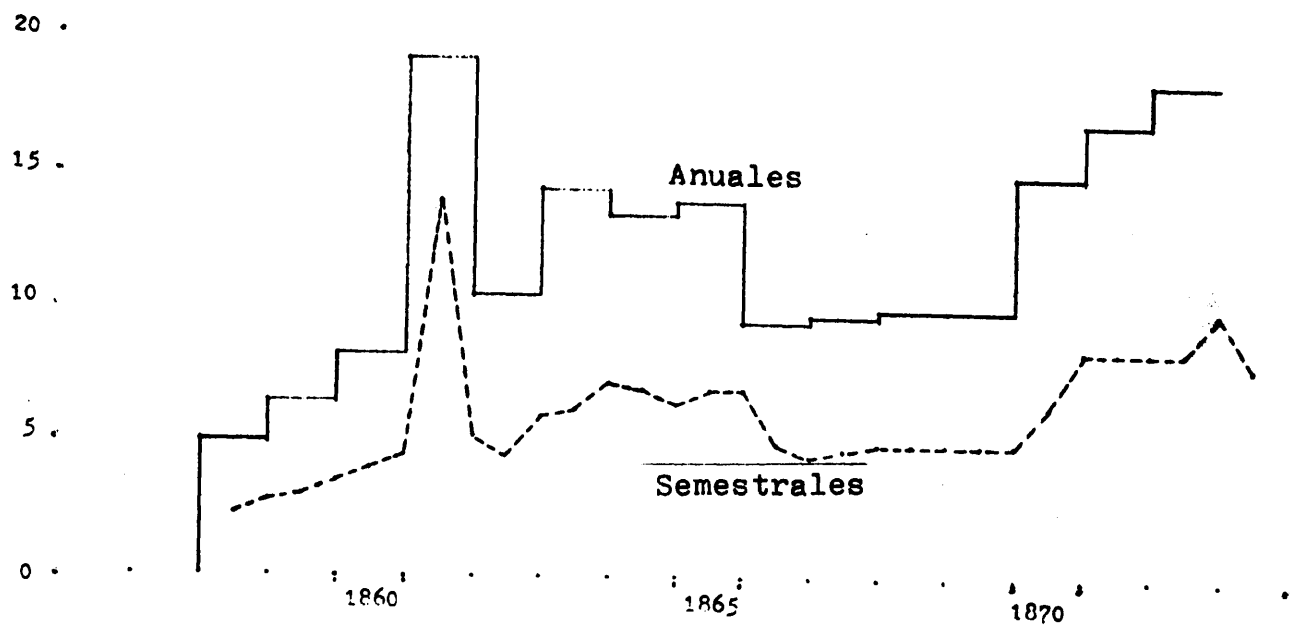
El Banco de Bilbao, en cambio, no se vio afectado seriamente por la crisis. No hay duda de que fue una sabia decisión la de confiar sus intereses en el ferrocarril Tudela-Bilbao a una entidad separada, la Bilbaína, con lo cual el Banco evitaba verse directamente mezclado y ponía también un límite a la posibilidad de pérdidas. Al llegar la crisis, el banco decidió dejar hundir se a la Bilbaína y aún logró salvar 2,6 millones de pesetas en obligaciones del Tudela-Bilbao en medio del naufragio general. En esto se comportó de manera muy distinta al Banco de Valladolid, por ejemplo, que se convirtió en un juguete en manos de las sociedades de crédito; en Bilbao la sociedad de crédito fue utilizada como escudo protector del Banco contra los riesgos de sus empresas ferroviarias.

La facilidad con la que el Banco de Bilbao superó la crisis queda clara en el Cuadro VII-1 y en la Figura VII-9, que reflejan la evolución de sus dividendos. El dividendo anual más bajo después de 1860 fue del 9,5 por 100 en el año crítico de 1866. Para entonces, once años después de su fundación, el banco había ya devuelto el capital original a los accionistas en forma de beneficios distribuidos.

La crisis afectó también a otras capitales de provincia. En Santander, las dos sociedades de crédito existentes pidieron la disolución a principios de 1867. Poco se sabe de una de ellas, la Unión Mercantil.⁸⁰ De la otra el Crédito Cantabro, sabemos algo más: sus activos se distribuían a fines de 1867 según refleja el Cuadro VII-2. Un análisis de estas cifras muestra que el Crédito Cantabro invirtió abundantemente en ferrocarriles, y especialmente en el de Alar-Santander, que se llevó más de la mitad de su activo (partidas 3.a, más 3.b, más 4.a, más una porción indeterminada pero sustancial de 4.b).

FIGURA VII-9

Banco de Bilbao, Dividendos Distribuidos como Porcentaje
del Capital Desembolsado



Fuente: Cuadro VII-1

CUADRO VII-1

Banco de Bilbao y Málaga, Dividendos Distribuidos^a

| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
|------|-----------|---------|-------|-----------|---------|-------|
| | Málaga | | | Bilbao | | |
| Año | 1er. sem. | 2º sem. | Total | 1er. sem. | 2º sem. | Total |
| 1856 | | 1,4 | 1,4 | | | |
| 1857 | 3,0 | 3,6 | 6,6 | | | |
| 1858 | 3,5 | 3,8 | 7,3 | 2,30 | 2,70 | 5,00 |
| 1859 | 4,0 | 4,0 | 8,0 | 3,00 | 3,60 | 6,60 |
| 1860 | 3,5 | 4,5 | 8,0 | 3,90 | 4,38 | 8,28 |
| 1861 | 4,4 | 5,5 | 9,9 | 13,90 | 5,25 | 19,15 |
| 1862 | 5,0 | 5,5 | 10,5 | 4,40 | 6,00 | 10,40 |
| 1863 | 6,0 | 5,0 | 11,0 | 6,35 | 7,15 | 14,50 |
| 1864 | 4,0 | 5,5 | 9,5 | 7,00 | 6,50 | 13,50 |
| 1865 | 4,0 | 6,0 | 10,0 | 7,00 | 7,00 | 14,00 |
| 1866 | 4,5 | 4,0 | 9,5 | 5,00 | 4,50 | 9,50 |
| 1867 | 4,5 | 4,0 | 9,5 | 4,85 | 5,00 | 9,85 |
| 1868 | b | b | 7,0 | 5,00 | 5,00 | 10,00 |
| 1869 | 3,5 | 3,0 | 6,5 | 5,00 | 5,00 | 10,00 |
| 1870 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 6,50 | 8,50 | 15,00 |
| 1871 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 8,50 | 8,50 | 17,00 |
| 1872 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 8,50 | 10,00 | 18,50 |
| 1873 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 8,00 | b | b |

a. Como porcentaje del capital desembolsado

b. Faltan datos.

FUENTE: Memorias.

CUADRO VII-2

Crédito Cántabro: Distribución de Activos en Porcentajes (Diciembre 1867)

| | |
|---|-------|
| 1. Caja | 11,7 |
| 2. Cartera Comercial | 1,6 |
| 3. Cartera Industrial | 14,6 |
| (a. Obligaciones F.C. de Isabel II | 8,6) |
| (b. Acciones F.C. de Isabel II | 3,4) |
| (c. Obligaciones F.C. de Medina del Campo | 2,6) |
| 4. Préstamos | 60,4 |
| (a. Al F.C. de Isabel II | 29,2) |
| (b. Con Garantía ^a | 24,2) |
| (c. Otros Préstamos | 7,0) |
| 5. Inversiones Directas | 7,0 |
| (a. Ferrocarril de Compostela | 5,2) |
| (b. Fábricas de aserrar y de ladrillos | 1,8) |
| 6. Obras Públicas (Carreteras) | 2,9 |
| 7. Mobiliario, etc. | 1,8 |
| 8. Total (10 ⁶ pesetas) | 9,6 |

a. Estas Garantías son: 3.153 acciones propias; 1.994 acciones del Crédito Castellano; 1.281 acciones del F.C. de Isabel II, todas ellas con un valor nominal de 500 ptas. por acción; más obligaciones del F.C. de Isabel II y del Crédito Castellano, y pagarés sobre Valladolid.

FUENTES: A los accionistas de la Sociedad Crédito Cántabro (folleto), B.M. de H., Caja 48, nº 26.

Crédito Cántabro, balance de fin de 1867, publicado en Gaceta de Madrid, 8 de febrero de 1868.

la inversión ferroviaria en su conjunto (lo anterior, más 3.c, más casi todo el resto de 4.b, más 5.a, más, probablemente, fracciones de 2 y de 5.b) quizás ascen⁸¹
día a más del 75 por 100 del activo total.

En Valencia no hubo ni suspensiones de pago ni quiebras. Las sociedades de crédito pudieron liquidar la mayor parte de sus deudas, pero al hacerlo hubieron de sacrificar sus mejores activos y quedaron reducidas prácticamente a la impotencia. Aún así, la reconversión no fue fácil. Las sociedades valencianas habían estado emitiendo obligaciones a corto plazo en lugar de billetes desde hacía ya muchos años, como refleja el Cuadro VII-3. Puede apreciarse en él que, en los años que precedieron a la crisis, la circulación aumentó fuertemente (tasa media semestral del 31 por 100). En el punto álgido de la crisis de 1866, la sociedad más importante, esto es, la Valenciana de Fomento, se vio obligada a pedir una moratoria para el pago de sus obligaciones a corto plazo. Siguiendo una costumbre consagrada por el Gobierno, la Valenciana consolidó su deuda flotante en deuda a largo plazo, cuyas obligaciones distribuyó entre sus acreedores. La operación resultó ser un éxito.⁸² El público de Valencia financiaba así sin quererlo la construcción del ferrocarril Tarragona-Valencia por cuenta de José Campo.⁸³

Algo parecido ocurrió con el Crédito Valenciano. Sus principales actividades eran la construcción del puerto de El Grao y el crédito comercial. Al disminuir las cuentas corrientes, que eran una de las más importantes fuentes de fondos del Crédito Valenciano, éste se vio obligado a exigir un aumento del capital desembolsado para poder saldar sus deudas más urgentes, y también a aumentar la circulación de sus obligaciones a corto plazo. A partir de 1866 el Crédito Valenciano hizo ya poco más que proseguir con la construcción del puerto,

CUADRO VII-3

Obligaciones a Corto Plazo Emitidas por Sociedades de Crédito en Valencia
(10⁶ pesetas)

| | <u>31 Dic. 1862</u> | <u>31 Dic. 1863</u> | <u>30 Junio 1864</u> |
|---|-------------------------|-------------------------|--------------------------|
| 1. Valencia de Crédito | 2,7 | 4,9 | 6,8 |
| 2. Crédito Valenciano | 1,1 | 1,0 | 1,0 |
| 3. Caja Mercantil de Valencia ^a | - | - | 0,8 ^b |
| 4. Crédito Mercantil de Valencia ^a | - | - | 0,0 |
| 5. Total ^c | 3,8 | 6,0 | 8,6 |

a. Fundada en Marzo de 1864.

b. Aproximadamente.

c. Puede haber pequeñas discrepancias por redondeo.

FUENTE: Informe del Gobernador de Valencia al Ministerio de Hacienda,
de 13 de Agosto de 1864, en A.H.N., Hacienda, Leg. 435.

esforzarse por recuperar los atrasos que le debía el Ayuntamiento de Valencia, y liquidar su cartera lo antes posible y con las menores pérdidas para poder pagar sus obligaciones.⁸⁴

Existían además otras dos sociedades de crédito en Valencia, el Crédito Mercantil de Valencia y la Caja Mercantil de Valencia, ambas fundadas en 1864⁸⁵ y que tuvieron poco tiempo de desarrollar ninguna actividad antes de echárseles encima la depresión.⁸⁶

Los ecos de la crisis resonaron también en otras ciudades. En Cádiz parece haber ocurrido algo muy parecido a lo que tuvo lugar en Valladolid y en Sevilla. En 1866, el Banco de Cádiz hizo enormes préstamos a ciertos individuos sin garantías adecuadas y quedó prácticamente fuera de combate después del verano.⁸⁷ Su disolución oficial tuvo lugar en 1870.⁸⁸ Las sociedades de crédito gaditanas también hubieron de ser liquidadas. El Crédito Comercial de Cádiz se declaró en quiebra a fines de 1866.⁸⁹ Había venido operando durante varios años como comandita (Conte y Cía) y se convirtió en anónima en 1860.⁹⁰ Algo parecido ocurrió con la Compañía Gaditana de Crédito: fundada en 1861, se declaró en quiebra a finales de 1867.⁹¹

Las quiebras de Cádiz afectaron a otras ciudades vecinas. Al llegar a Córdoba la noticia, en Junio de 1866, de que el Crédito Comercial de Cádiz había suspendido pagos, hubo repentina retirada de fondos de la banca local. Según parece el Crédito Comercial de Cádiz tenía una extensa red de agentes por toda Andalucía. El Crédito Comercial y Agrícola de Córdoba pudo cumplir sus obligaciones a costa de que sus cuentas corrientes desaparecieran casi completamente durante los 10 primeros días de Junio. Con ello se evitó lo peor,^{pero} en los meses siguientes quedó bien claro que la demanda de servicios crediticios y bancarios había disminuído de tal modo en Córdoba que el Crédito Comercial y Agrícola era ya innecesario, por lo

que, en sesión de Marzo de 1867, la junta de accionistas acordó liquidar la empresa tras poco más de dos años de existencia.⁹²

En Jerez de la Frontera había habido una gran competencia bancaria a principios de la década. El banco de emisión de Jerez, fundado a principios de 1860, la sociedad de crédito local, bautizada sin ninguna originalidad con el nombre de Crédito Comercial de Jerez,⁹³ y dos sociedades bancarias en comandita competían entre sí y con las sociedades de crédito y el banco de emisión de Cádiz por la clientela de cosecheros locales, que exportaban vino a Inglaterra y emitían gran cantidad de letras sobre Londres que constituían el gran negocio bancario de la región.⁹⁴ El pánico de Mayo y Junio de 1866 puso al Banco de Jerez de la Frontera en tales dificultades que acabó recurriendo a la convertibilidad limitada de sus billetes;⁹⁵ pero como ocurrió en Barcelona, la crisis de Jerez benefició al Banco a largo plazo, porque causó la ruina de sus competidores.⁹⁶ Tras varios meses de alarma, los informes del Comisario Regio del Banco adquirieron un tono de optimismo y anunciaron dividendos semestrales del 7 por 100 en Enero de 1867 y del 8 por 100 en Julio del mismo año. Ya desembarazado de sus competidores, el Banco de Jerez rebajó el tipo de descuento con gran lentitud (aún estaba al 8 por 100 en Mayo de 1867) y pidió permiso al Gobierno para ampliar su capital en la primavera de 1867.⁹⁷ No hay duda de que la firmeza de la demanda inglesa de vino de Jerez salvó al banco local de la catástrofe.

Ya se ha hecho referencia anteriormente a las similitudes existentes entre la situación de Sevilla en 1866 y la de Valladolid dos años antes. En Sevilla, tras una larga rivalidad entre el Crédito Comercial y el Banco de Sevilla, ambas empresas se vieron en dificultades a fines de la primavera de 1866. Durante los meses de

Mayo y Junio, el Banco concedió grandes préstamos al Crédito con la garantía de títulos depreciados (entre los que se contaban 1.024 acciones del propio Banco, siendo así que los préstamos sobre sus propias acciones estaban prohibidos no sólo por la ley de 1856, si no también por los propios estatutos del Banco). También imprimió el Banco de Sevilla cuantas notas le fueron necesarias para hacer sus pagos diarios y hacer efectivos los préstamos al Crédito Comercial, sin hacer ningún esfuerzo para mantener la relación billetes/metálico dentro del margen prescrito de 3/1. De hecho, la proporción pasó de 3/1 el 1 de Mayo a 11,8/1 el 26 de Junio, con lo cual los billetes, a todas luces inconvertibles, empezaron a circular con descuento. No he encontrado ninguna indicación de que el Comisario Regio tomara medida alguna para impedir que se llevaran a cabo tales operaciones ni de que el Gobierno hiciera ningún intento por intervenir en el momento en que tal intervención pudiera haber tenido algún efecto beneficioso. Esto no es demasiado sorprendente si se piensa que en aquellos precisos días tuvo lugar el levantamiento de San Gil y la caída del Gobierno O'Donnell. Lo que sí es sorprendente es que seis meses más tarde, cuando los airados accionistas del Banco trataban de convocar una sesión extraordinaria, el Gobierno de Narváez les negara permiso para ello, de modo que los accionistas hubieron de esperar varios meses, hasta fines de Enero de 1867, para reunirse en sesión ordinaria y tomar legalmente las medidas de urgencia que la situación exigía. El Gobierno, por su parte, no tomó medidas de "urgencia" hasta el 22 de Noviembre de 1867, fecha en que se declaró nulo un acuerdo que se había ejecutado 18 meses antes.⁹⁸

Los documentos que se han conservado sobre las sesiones del Banco de Sevilla en el invierno de 1866-7

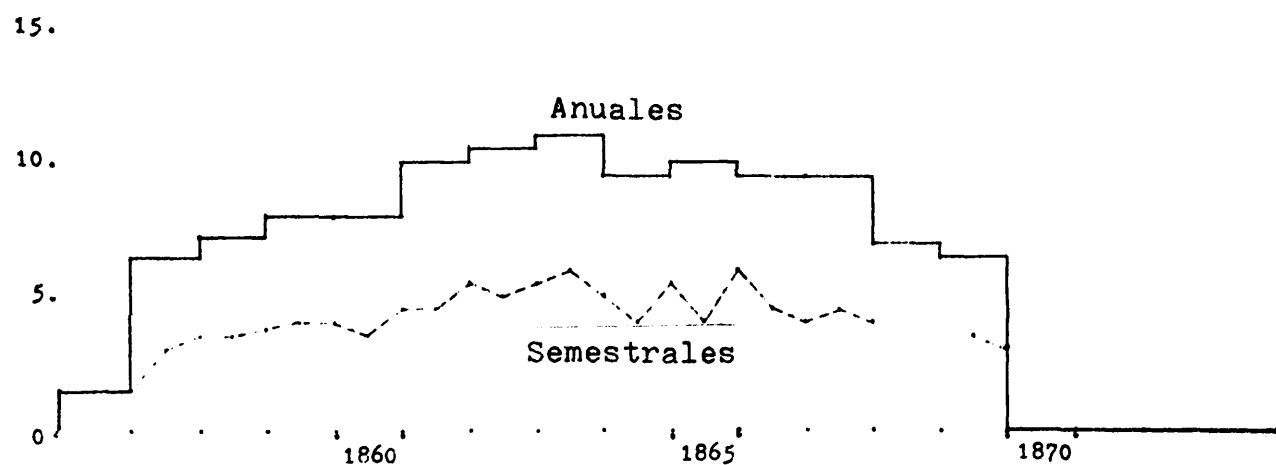
muestran que entre los mayores accionistas de este banco se contaban varios consejeros del Banco de Bilbao,⁹⁹ lo cual parece una buena muestra del temprano expansionismo de los capitalistas vascos. Es también de señalar que los financieros bilbaínos buscaran campos de inversión casi en la otra esquina de la península. ¿Por qué Sevilla? La única contestación que parece adecuada es que lo que atraía al capital bilbaíno era las minas de hierro y los altos hornos de El Pedroso.¹⁰⁰ Los capitalistas bilbaínos se iniciaron como industriales en el campo de la siderurgia, por lo cual no resulta extraño que se interesaran por empresas siderúrgicas en otras regiones. También es de mencionar que entre los títulos que recibió el Banco de Sevilla en garantía de sus préstamos al Crédito Comercial había 350 acciones de la sociedad minera de El Pedroso.¹⁰¹

La otra ciudad importante económicamente en Andalucía era Málaga, donde al parecer nada dramático ocurrió en 1866. La década de 1860 parece haber sido en Málaga de lento declinar económico sin grandes caídas. La Guerra de Secesión norteamericana afectó al comercio y a la industria textil malagueños antes de que la depresión española se desencadenase en 1864.¹⁰² Los problemas de la siderurgia malagueña añadieron un elemento estructural al declinar de la ciudad.¹⁰³ La situación de Málaga en el Mediterráneo, lejos de buenas cuencas carboníferas, dañó a su siderurgia y privó a su puerto de la provechosa importación de equipo ferroviario francés, belga y británico, que tanto benefició a los comerciantes bilbaínos. La depresión española posiblemente empeoró las cosas, pero la tendencia a la baja de Málaga es anterior.

El Banco de Málaga decayó al tiempo que la ciudad. Comparando sus dividendos (Figura VII-10) con los del

FIGURA VII-10

Banco de Málaga, Dividendos Distribuidos como Porcentaje
del Capital Desembolsado



Fuente: Cuadro VII-1

Banco de Bilbao (Figura VII-9) se apreciaba un elocuente contraste entre dos puertos de mar con buenas reservas de hierro. Y no es sólo que el Banco de Málaga dejara de distribuir dividendos a partir de 1870, sino que tendieron a bajar todas las cifras de su balance. Tras alcanzar un máximo de 7,3 millones de pesetas en 1863, la cartera de descuentos del Banco de Málaga cayó rápidamente en los años que siguieron, hasta alcanzar un mínimo de unos 0,4 millones en Febrero de 1871; vino después una pequeña recuperación, y se alcanzó el nivel de los 2,0 millones a finales de 1873. La circulación fiduciaria osciló a la baja a partir de un máximo de 7,3 millones en Diciembre de 1860 hasta un mínimo de 3,6 en Febrero de 1871, con una recuperación hasta los 6,2 millones en Diciembre de 1873.¹⁰⁴ La baja en los billetes fue en parte debida a la decisión del banco de disminuir la circulación, que se tomaba a un descuento del 3 por 100 en 1866. En Málaga, como en otras tantas ciudades, el ferrocarril local parece haber suspendido pagos y con ello contribuido a la depresión.¹⁰⁵

En Zaragoza la crisis afectó al único banco por acciones, el Banco de Zaragoza. La vieja Caja de Descuento Zaragozana, que había resistido la crisis de 1847-8, estuvo a punto de sucumbir, como sociedad anónima, tras 1866. Con la proverbial tenacidad aragonesa, sin embargo, el banco absorbió sus pérdidas y se recuperó lentamente a principios de la década de 1870.¹⁰⁶ Con anterioridad, su cartera cayó de 11,7 millones en 1865 a 2,6 en 1869 y sus cuentas de ahorro de 11,0 a 0,9 entre las mismas fechas. Ambas partidas se redujeron en más de la mitad en el año de 1866.¹⁰⁷

En Barcelona, cuando se aclaró la confusa situación de Mayo de 1866, el Banco de Barcelona quedó como triunfador indiscutido. Todos los demás bancos tuvieron que suspender pagos y muchos de ellos se encontraron en vías

de liquidación. El mismo Banco tuvo que suspender la convertibilidad de sus billetes, pero gracias a la confianza del público y del Capitán general (se había proclamado el estado de guerra en la ciudad) y al apoyo de sus accionistas, que aportaron una ampliación de capital, el Banco pudo hacer frente serenamente a la situación, absorber algunas otras casas y convertirse en el monopolista de la oferta monetaria en la plaza.¹⁰⁸ La curva correspondiente en la Figura VII-2 muestra claramente cómo aumentó la circulación de billetes del Banco.

De los otros bancos, los accionistas del Crédito Mobiliario Barcelonés optaron por la liquidación en Marzo de 1867, tras aceptar una pérdida del 50 por 100 del capital invertido.¹⁰⁹ La Caja Barcelonesa de Descuentos, después de diez años de lucha para obtener autorización para convertirse en sociedad de crédito, abandonó y optó por la disolución en Enero de 1866.¹¹⁰ La Caja Catalana Industrial y Mercantil desapareció sin dejar huella en el Anuario Estadístico.¹¹¹ La compañía El Comercio, fundada en Abril de 1865 acordó disolverse 18 meses más tarde.¹¹² Sólo sobrevivieron la Catalana General de Crédito, con su vitalidad ya muy mermada, y la Sociedad de Crédito Mercantil, estrechamente conectada con el Banco de Barcelona,¹¹³ otro ejemplo claro de colusión entre banco de emisión y sociedad de crédito.

En Madrid, el banco más importante de los que desaparecieron como consecuencia de la crisis fue la Sociedad Española Mercantil e Industrial, que siguió el proceso, iniciado años antes, de abandonar gradualmente la palestra española donde tan incómodo se sentía James de Rothschild. Los accionistas acordaron la disolución en sesión de Abril de 1868 y el acuerdo se llevó a cabo rápidamente.¹¹⁴ Las razones que indujeron a los Rothschild a tomar esta medida son varias. "Lo limitado del campo

para la banca de inversión en España"¹¹⁵ estaba sin duda entre ellas, pero no explica por qué fue precisamente en 1868 cuando se llevó a cabo; como sabemos, los directivos llevaban ya muchos años descontentos de la situación en España. La depresión y la crisis de 1866 sin duda confirmaron los temores del barón James. Además, la situación económica y política de Europa requería circunspección y modestia. Otra razón que pudo haber pesado y que explicaría porqué se llevó a cabo la disolución entonces fue la reciente caída del Crédit Mobilier en 1867. La Sociedad Española fue el instrumento que utilizaron los Rothschild para competir en España con los Péreire. Desbancados éstos, (aunque el Crédito Mobiliario Español sobrevivió hasta el siglo XX), no había ya razón para mantener una entidad del tamaño de la Sociedad Española, con todos los inconvenientes de las sociedades anónimas, cuando Weisweiller y Bauer podían realizar tanto o más sin verse estorbados por juntas de accionistas y sesiones del Consejo. No parece así que la que Gille considera ser razón principal, es decir, "la falta de directivos capaces",¹¹⁶ sea enteramente plausible. Weisweiller y Bauer siguieron administrando los intereses de Rothschild en España con tanta capacidad como habían venido haciéndolo antes. De lo que James de Rothschild se deshizo en la primavera de 1868 fue de la incómoda sociedad anónima, con todas sus deseconomías de escala.

Muchos otros bancos madrileños, la mayoría de los cuales se habían fundado hacía muy poco tiempo y algunos de los cuales apenas habían llegado a trabajar, fueron también cerrados durante estos años. En otras capitales de provincia de menor importancia, también cerraron sus puertas muchos bancos y sociedades de crédito.¹¹⁷ Crisis bancarias de tales dimensiones no se habían visto nunca en la economía española.

¿Podemos descubrir algún rasgo estructural dentro de esta serie de quiebras? Una cosa es bien clara, que las sociedades de crédito eran menos estables que los bancos de emisión. Su carácter especulativo, su frágil estructura de capital, su extrema dedicación a financiar los ferrocarriles, eran todos factores que las inclinaban a la bancarrota. ¿Hasta qué punto puede atribuirse la crisis general a la falta de experiencia de tantos banqueros recientes? No hay duda de que este factor tuvo su importancia, pero es difícil saber si está entre los decisivos. Instituciones tan antiguas y experimentadas como el Banco de Cádiz terminaron de manera igual que otras instituciones más nuevas y menos expertas, como los Bancos de Sevilla o de Valladolid. Banqueros privados de solera, como Mollinedo, hicieron quiebra, y lo mismo ocurrió con la Compañía General de Crédito, administrada por muchos financieros franceses, mientras que establecimientos recientes como el Banco de Bilbao, el de Santander, o el de Jerez de la Frontera, prosperaron en medio del desastre general. No hay duda de que la inexperiencia contribuyó a agravar la crisis y que, unida frecuentemente a la irresponsabilidad e incluso a la corrupción, hizo que muchos bancos cayeran antes de lo hubieran hecho si sus directivos hubieran sido más hábiles o más cautos. Pero no parece que pueda atribuirse a la inexperiencia el rango de factor causante de la ba-ja de 1864 o del desastre de 1866.

Y no es que falten los factores causales. Los más importantes quizás sean la sobreinversión en ferrocarriles, la insolvencia del Gobierno y la recesión internacional. Los países atrasados que intentan acelerar el proceso de industrialización a menudo logran acortar las etapas que han seguido los más avanzados, pero parece también que son víctimas de las mismas crisis de crecimiento que sus modelos en forma concentrada. La depresión

de 1866 en España tuvo rasgos que encontramos en 1789 y 1848 en Francia (bancarrota del Gobierno y sobreinversión en ferrocarriles) y en 1825 en Inglaterra (cadena de quiebras bancarias) pero a la vez estaba estrechamente ligada con el boom algodonero y la rece-sión subsiguiente en la Europa coetánea.

Otro rasgo que se puede discernir es que la crisis afectó con mayor gravedad a las ciudades y plazas en que la economía ~~se basaba~~

era más atrasada o en recesión estructural en las que, por consecuencia, se había invertido de manera casi exclusiva en ferrocarriles. Esta parece ser la explicación del éxito de los bancos de Bilbao, Santander, Jerez de la Frontera, y Barcelona. En cada una de estas ciudades había actividad económica bastante al margen de la construcción ferroviaria para dar trabajo al menos a un banco incluso en época de depresión. Por el contrario, la crisis afectó con mayor dureza a la región de Castilla septentrional y de Andalucía. En Castilla la Vieja, los casos del Crédito Castellano y del Crédito Cántabro ilustran la concentración casi exclusiva de los bancos de la región en la financiación del ferrocarril. En Andalucía, el declive de la industria y del comercio (mercados transatlánticos de Cádiz, siderurgia y algodón de Málaga, siderurgia de Sevilla) agravaron probablemente los efectos de la crisis ferroviaria al tiempo que contribuían a la baja rentabilidad de la red. Las exportaciones vinícolas fueron la única excepción en esta decadencia económica.¹¹⁸ La única manera efectiva de salir del atolladero era un cambio radical en la política económica.

1. Landes, Bankers and Pashas, Caps. 3, 10.
2. Asociación de Crédito Mutuo, Memoria presentada por D. Sabino Herrero, Director de la sociedad, EMdeH, Caja 48, no. 29.
3. España hace un siglo, Cap. 1.
4. Ver Apéndice D.
5. Ibid., pp. 38-9. Véase una explicación de la crisis francesa de 1847-8 parecida en líneas generales a la mía en Gille, La Banque et le Crédit, p. 358.
6. Sardá, La Política Monetaria, pp. 300-15.
7. El razonamiento puede fácilmente expresarse en términos algebraicos. Si definimos: $A = F$; y $B = F + D - R$, donde:
 $F =$ circulación fiduciaria
 $D =$ cuentas corrientes
 $R =$ encaje metálico.
Cuando: $A > B$, será $R > D$
 $A < B$, será $R < D$
8. Ver Banco de España, Ensayos, Apéndice I, Cuadro 4.
9. El hecho de que los billetes se aceptaran con descuento en varias ciudades en 1864-6, que podría justificar en cierta medida las precauciones de los bancos, no contradice mi argumentación, aunque sin duda sugiere que la aversión del público hacia los billetes inconvertibles puede haber contribuido a la contracción de la oferta monetaria.

10. Ver Figura VII-6 y Apéndice I . La información sobre el BdeE proviene de las Memorias y de Galvarriato, p. 81.
11. Cónsul Volger al War Secretary, USCR, Barcelona, 22 Octubre 1859.
12. Esto puede verificarse comparando las cifras de la Estadística de los presupuestos con las de las subvenciones de obras públicas en AHE, eds. de 1862-5 y 1866-7.
13. Cameron, France and Europe, p. 410. Cito de la versión española, p. 373.
14. Figura VII-5 y fuentes que se citan.
15. GCH, IX, p. 672 (23 Octubre 1864).
16. Ibid., p. 712 (6 Noviembre 1864).
17. La terminología proviene de Perroux (pôle de croissance); Valladolid fue "polo de crecimiento" en los planes de la década de 1960.
18. Ver más arriba, Cap. IV, y GCH, p. 614 (26 Septiembre 1858). Los nombres de estos caballeros eran Juan Fernández Rico, Miguel Polanco y Toribio Lecanda.
19. CR a MdeH, 3 Julio 1860, AHN, Hacienda, Leg. 430.
20. CR a MdeH, 2 Noviembre 1860, AHN, ibid., el Comisario participa el aumento en los depósitos de los labradores en carta de 10 Mayo 1859, AHN, Hacienda, Leg. 429.
21. CLE, LXXXVII, pp. 62, decreto, 17 Enero 1862, y GCH, VII, pp. 145-6 (9 Marzo 1862). Según un testigo ca -

lificado, "el comercio de cereales, al punto que había llegado, no era bastante campo para la especulación; eran necesarios valores en que el juego fuera más franco, más libre y sobre todo más elástico: la nueva ley de sociedades de crédito, tan amplia y liberal como restrictiva era la de Bancos de emisión, fue el arsenal donde se proveyeron los especuladores". Asociación de Crédito Mutuo, Memoria presentada por D. Sabino Herrero, BMdeH, Caja 48, no. 29.

22. CR a MdeH, 1 Diciembre, 1863, AHN, Hacienda, Leg. 433.
Itálicas en el original.
23. Excepto Campo, todos eran fundadores del Crédito Castellano. CLE, LXXXVII, pp. 62-3, decreto de 17 Enero 1862.
24. GCH, VIII, p. 440 (11 Julio 1863).
26. CR a MdeH, 27 Enero 1864, AHN, Hacienda, Leg. 434.
27. CR a MdeH, 1 Octubre 1863, AHN, Hacienda, Leg. 433.
28. Consejo del Banco de Valladolid en GCH, VII, p. 676 (26 Octubre 1862); Consejo del Crédito Castellano, ibid., pp. 145-6 (9 Marzo 1862).
29. Asociación de Crédito Mutuo, Memoria presentada por D. Sabino Herrero, BMdeH, Caja 24, no. 29. Sobre las inversiones del Crédito Castellano, ver GCH, VII, pp. 116-7 (22 Febrero 1862) ibid., IX, p. 7 (3 Enero 1864). Ver también CC, Mm, 1863, ibid., pp. 134-5.
30. Sentencia dictada en la causa del Banco de Valladolid por la Sala Primera de esta Excm. Audiencia, pp. 5-6. He podido consultar este texto, encuadrado en un volumen con otros documentos relativos a la crisis vallisoletana

de 1864-70 que se titula Verdaderas Causas que produjeron la crisis de Valladolid, gracias a la amabilidad del prof. Ramón Garrabou.

31. Cf. CLE, XC, pp. 898-9, decreto, 25 Diciembre 1863.
32. CLE, XCI, pp. 459-74, orden, 9 Abril 1864, Artículo 1, sobre el puesto de Semprún en el Norte ver Un siglo en la vida del Banco de Bilbao, p. 193, y GCH, IV, p. 3 (Enero 1859).
33. Véase la composición de la cartera del banco el 22 Octubre de 1864 en Verdaderas causas que produjeron la crisis de Valladolid.
34. Sentencia dictada en la causa del Banco de Valladolid, pp. 6-12.
35. Ibid., p. 17.
36. Ibid., pp. 20-1; Verdaderas causas, p. 118.
37. La Unión Castellana fue víctima del SCIAM de manera muy parecida a como el Banco lo fue del Crédito Castellano. Ambas maniobras se planearon simultáneamente. Verdaderas causas y Sentencia dictada en la causa, passim.
38. GdeM, 3 Septiembre 1865, p. 3; ibid., 20 Febrero 1867; CLE, XCVIII, pp. 271-4, orden, 7 Agosto 1867.
39. Ibid., esta orden puso al Banco bajo la tutela del Gobierno.
40. Cf. Banco de Sevilla, Mm, 21 Enero 1867, BMdeH, Caja 92, no. 9.
41. Cf. AHN, Hacienda, Leg. 431. El Banco y el Crédito tenían dos fundadores comunes para un total de cuatro y

nueve respectivamente. Cf. decretos de 21 Noviembre 1856 y 11 Abril 1862, en CLE, LXX, pp. 267-8 y LXXXVII, pp. 319-20.

42. Ver minuta de la sesión extraordinaria de 5 Diciembre 1866 en AHN, Hacienda, Leg. 438.
43. Ibid.
44. SECC, Mm, 24 Marzo 1867 en EMdeH, Caja 48, no. 13.
45. Ibid., Se trata probablemente del único banco que tuvo éxito de los que se fundaron en 1864. Sobre su fundación, CLE, XCII, pp. 221-2, 239-53, 411. Ver también GdeM, 26 Agosto 1865 y 19 Marzo 1871 y Sánchez-Albornoz, "La crisis de 1866 en Madrid".
46. A los accionistas de la sociedad Crédito Cantabro, EMdeH, Caja 48, no. 26. Las cifras allí publicadas se han completado con las de la GdeM, 8 Febrero 1868.
47. Esto no era nada comparado con los intentos de Fernando VII de expulsar años del calendario y excluir palabras del idioma por decreto.
48. Decreto, 30 Julio 1865 en CLE, XCIV, pp. 232-40. La indignación de las compañías ante la medida se refleja en GCH, X, pp. 257-9, 279 (abril 1865).
49. Ordenes de 7 Agosto y 22 Noviembre 1867, en CLE, XCVIII, pp. 271-4 y 692-9 respectivamente.
50. Luis González Brabo, frecuente jefe de Gobierno por el partido moderado, tras ser nombrado "árbitro imparcial" en una comisión de las Cortes para resolver sobre una controversia entre dos compañías de ferrocarriles (una

de ellas la del Norte), fue nombrado directivo del CME tres semanas después de su entrada en la comisión, Cameron, France and Europe, p. 260; María Cristina, la reina madre, participaba con grandes beneficios en el tráfico de esclavos en Cuba en violación de los tratados internacionales que España había suscrito, Corwin, Spain and Slavery in Cuba, pp. 104-5; la lista podría prolongarse.

51. Economic Backwardness, pp. 47-8.
52. Puede verse una sagaz y humorística descripción de las fases más importantes de esta periódica bancarrota en Cameron, France and Europe, pp. 405-12.
53. USCR, Santander, 20 Noviembre 1865.
54. Esta es la opinión de Vicens Vives también. Ver Industrials, pp. 89-9.
55. No faltaron, sin embargo, aspectos trágicos. Gregorio López Mollinedo, conocido banquero madrileño, se suicidó el mes de Octubre por no declararse en suspensión. Recordará el lector que diez años antes Mollinedo había vendido el Gas de Madrid al CME. Véase GCH, X, pp. 673-4 (22 Octubre 1865).
56. Cf. Figura VII-6 y Apéndice
57. X, p. 65 (29 Enero 1865).
58. Sánchez-Albornoz, "De los orígenes"; id., "La crisis de 1866 en Madrid".
59. GCH, XI, p. 497 (12 Agosto 1866).
60. GCH, X, pp. 561-2 (3 Septiembre 1865).

61. Cf. Sociedad Libre de Economía Política de Madrid, Sesiones celebradas en 7, 18, y 27 de Mayo y 2 de Junio de 1863 para discutir y examinar los obstáculos que se oponen a la reapertura de las Bolsas extranjeras para los valores de crédito de España, y los medios más a propósito para conseguirla (Madrid 1863). Ver también GCH, XI, p. 1 (7 Enero 1866): "Comenzamos el noveno año de nuestra publicación sin haber alcanzado el objeto que nos trajo al estadio de la prensa: el reconocimiento de las deudas extranjeras ..."
62. También los hombres de negocios presionaban. Ver el escrito de Salamanca en GCH, XI, p. 84 (11 Febrero 1866).
63. GCH, XI, pp. 66, 193, y 216-7 (Febrero y Abril 1866).
64. Ver proyecto de ley en GCH, XI, pp. 209, 211 (8 Abril 1866).
65. Ibid., 28 Abril 1866, passim.
66. Ibid., pp. 272-3 (6 Mayo 1866).
67. Tallada, Historia de las finanzas, p. 218; Martínez Pérez, Banco de España, p. 56; BdeE, Mm, 1867, pp. 11-12.
68. Bankers and Pashas, p. 245.
69. Descrito en Tugan-Baranowski, pp. 128-142. Sobre el pánico y sus orígenes, Middlemas, pp. 29-32, 105-10.
70. Sánchez-Albornoz, "La crisis de 1866 en Barcelona"; Sardá, La Política Monetaria, p. 147. Para referencias

al proyecto de Banco Nacional inglés, Tortella, "El Banco de España", p. 282.

71. El texto del decreto militar se reprodujo aprobatoriamente en GCH, XI, p. 306 (20 Mayo 1866); puede verse una evaluación crítica de esta medida y vívidas descripciones del pánico en los informes del cónsul francés en Barcelona, reproducidos en Sánchez-Albornoz, "La crisis de 1866 en Barcelona". Se ofrece una descripción pesimista pero menos expresiva de la situación en Barcelona en los despachos del cónsul de USA en la ciudad fechados el 14 de Mayo y el 7 y 29 de Junio de 1866.
72. GCH, XI, p. 290 (13 Mayo 1866) y pp. 472-3 (29 Junio 1866).
73. Banco de Bilbao, Mm, Agosto 1866.
74. USCR, Bilbao, 30 Junio 1866.
75. CR de Banco de Bilbao a MdeH, 30 Junio 1866, AHN, Hacienda, Leg. 438.
76. GCH, XI, pp. 596-7 (23 Septiembre 1866).
77. Ibid., pp. 658-9 (21 Octubre 1866).
78. Cameron, France and Europe, p. 252. Ver también Helps, pp. 131-7 que afirma que "Mr. Brassey y sus socios perdieron una gran cantidad con el ferrocarril de Bilbao". Las anécdotas de este autor sobre el atraso monetario y social de los medios rurales vascos recuerdan las descripciones del CR del Banco de Valladolid sobre Castilla la Vieja.
79. CLE, XCIX, pp. 258-9 (decreto, 6 Marzo 1868). Ver también

GdeM, 20 Febrero 1867, y AHN, Hacienda, Leg. 5827, parte B, Bilbaína General de Crédito, informe del Inspector Rafael de Vargas, 20 Mayo 1867.

80. Sobre su liquidación ver GdeM, 29 Agosto 1867, y CLE, CI, pp. 165-6, decreto, 27 Enero 1869. Se había fundado en 1862, Cf. CLE, LXXXVIII, p. 468, orden de 21 Octubre 1862.
81. La amargura e irritación que provocó la quiebra del Crédito Cántabro quedó reflejada en el folleto A los accionistas de la sociedad Crédito Cántabro (citado en el Cuadro VII-2), y en las actas de la junta de accionistas de 1868, ver AHN, Hacienda, Leg. 439. Ver también CLE, CI, pp. 324-5, decreto de 5 Febrero 1869.
82. Ver informe del Inspector del Gobierno al MdeH, 18 Febrero 1867, AHN, Hacienda, Leg. 439.
83. Ver más arriba, Cap. IV.
84. Ver sus Mms y el informe del Inspector al MdeH (10 Enero 1868) en AHN, Hacienda, Leg. 5827.
85. CLE, XCI, pp. 259 y 260, órdenes de 5 y 7 Marzo 1864.
86. Sobre el Crédito Mercantil ver informe del Inspector (30 Enero 1867), en AHN, Hacienda, Leg. 439.
87. CLE, XCVI, pp. 821-3, orden, 6 Noviembre 1866.
88. Ibid., CIII, pp. 372-4, ley 23 Marzo 1870.
89. GdeM, 20 Febrero 1867.
90. CLE, LXXXIV, pp. 431-54, orden, 2 Diciembre 1860.

91. Cf. CLE, LXXXVI, pp. 174-89; orden, 5 Agosto 1861; GdeM, 9 Marzo 1868.
92. Sociedad de Crédito Comercial y Agrícola de Córdoba, Mm, 1 Marzo 1867; ver acta de esa junta y otros papeles anejos en AHN, Hacienda, Leg. 5827; Cf. también CLE, vols. XCII y XCVIII.
93. Fundada en 1862, ver CLE, LXXXVII y LXXXVIII.
94. CR a MdeH, 13 Noviembre 1865, AHN, Hacienda, Leg. 436.
95. CR a MdeH, 11 Julio 1866, AHN, Hacienda, Leg. 438.
96. El Crédito Comercial decidió liquidar a fines de 1866, Cf. GdeM, 31 Diciembre 1866 y 9 Marzo 1868 y CLE, XCIX.
97. Ver los informes del CR al MdeH en AHN, Hacienda, Legs. 438 y 439.
98. Cf. minuta de la sesión extraordinaria de la junta de accionistas de 5 Diciembre 1866 en AHN, Hacienda, Leg. 438. Informe a la sesión ordinaria de 21 Enero 1867 en BMdeH, Caja 92; el decreto, en CLE, XCVIII.
99. La minuta de una de las sesiones extraordinarias fue firmada por Romualdo de Arellano y Ezequiel de Urigüen, ambos miembros del primer consejo del Banco de Bilbao y también consejeros del T-B, y por Félix de Uhagón (con parientes en el Banco de Bilbao, T-B y SECC), Tomas de Epalza (con un pariente en el Banco de Bilbao y en el T-B), y Lucio de Urigüen (pariente de Ezequiel). El director del Banco de Sevilla era entonces José María de Ibarra, quizá relacionado con la familia Ybarra de Bilbao, también representada en el Banco de Bilbao y propietaria de una de las mayores siderurgias bilbaínas; J.M. de Ibarra dimitió durante la sesión.

100. Ver Nadal, "Los comienzos de la industrialización", en Banco de España, Ensayos sobre la economía española.
101. Mm de 21 Enero 1867, ibid.
102. Cf. Banco de Málaga, Mm, 1 Febrero 1863.
103. Nadal, ibid. Ver también más arriba, Cap. III.
104. Ver cifras en Apéndice C.
105. Cf. despachos del cónsul francés en Málaga citados en Sánchez-Albornoz, "La crisis de 1866 en Barcelona".
106. CLE, CIV, pp. 429-30, decreto, 8 Agosto 1870, autorizando al Banco de Zaragoza a emitir nuevo capital.
107. Ver informes del CR (11 Diciembre 1866, 11 Febrero 1867) sobre los progresos en la devolución de sus deudas. Sus billetes circulaban con un descuento del 0,5%. AHN, Hacienda, Leg. 439.
108. Cf. despachos del cónsul francés en Barcelona de 19 y 31 Mayo 1866, publicados en Sánchez-Albornoz, "La crisis de 1866 en Barcelona"; y Banco de Barcelona Quincuagésimo Aniversario, pp. 34, 40.
109. CLE, XCVII.
110. Ver carpeta sobre la Caja en AHN, Hacienda, Leg. 438.
111. Comparénse las ediciones de 1862-5 (p. 530) y 1866-7 (p. 716).
112. CLE, XCIII y XCVII.
113. Ver sus Mms, de 1865, en BMdeH, Caja 48, no. 5; y de

1867 y 1868 en la colección del Banco de España.

114. CLE, C, pp. 57-8, decreto de 21 Julio 1868.

115. Cameron, France and Europe, p. 168.

116. Maison Rothschild, II, p. 535.

117. Ver más detalles en Sánchez-Albornoz, "La crisis de 1866 en Madrid".

118. Sobre los aspectos geográficos de la crisis, Sánchez-Albornoz, "Los bancos y las sociedades de crédito"; sobre la depresión andaluza, Nadal, "La economía española", pp. 375-9.

CAPITULO VIII

LA REVOLUCION

El 18 de Septiembre de 1868 se pronunció contra el Gobierno y contra la Reina un grupo de generales y de oficiales de la Armada. Su manifiesto fue acogido con entusiasmo en ciudades y villas por los políticos y por el pueblo. Tras derrotar a las tropas del Gobierno en la batalla del puente de Alcolea, el ejército revolucionario llegó a Madrid el 30 de Septiembre en tanto que la Reina y su corte cruzaban la frontera.

Los jefes principales de la "Gloriosa Revolución" eran dos generales, Francisco Serrano, unionista con pasado progresista y Juan Prim, líder del partido progresista. La revolución se vio apoyada por amplios sectores del ejército, por la mayor parte de los partidos políticos y por la gran mayoría de la población. La quiebra presupuestaria, la depresión económica, los métodos dictatoriales y la corrupción burocrática habían hecho a la Reina y a sus ministros impopulares en casi todos los sectores del país.

A pesar de la ancha base de apoyo con que contaron, los revolucionarios se encontraron a sí mismos y a la nación profundamente divididos cuando llegó el momento de tomar decisiones vitales en el campo político y económico. Como consecuencia, la revolución se vio inmersa en un curso peligroso, aunque no totalmente nuevo, de zig zag político. De un lado, los grupos que alcanzaron el poder en las ciudades más importantes estaban en su mayoría compuestos de políticos "respetables", cuyos objetivos reales eran reformistas más que revolucionarios. De otro lado la revolución sacó de su apatía a las masas, haciéndolas concebir esperanzas largo tiempo olvidadas de mejora económica y de dignidad política que habían de alcanzarse por medio de

medidas radicales, aunque no muy claras ni coherentes. El forcejeo entre el conservatismo egoísta de unos pocos y el utopismo irreflexivo de la mayoría zarandeó a la revolución desde sus primeros días y terminó por causar su ruina.

Tras varios meses de provisionalidad, las Cortes Constituyentes proclamaron en 1869 a la Monarquía como sistema español de gobierno. Como la familia Borbón había sido excluida del trono por los revolucionarios, hubo que empezar la búsqueda de un rey. La cosa llevó casi dos años, pero por fin el primer ministro, Prim, se salió con la suya y logró que el designado fuera un príncipe de la Casa de Saboya, que fue coronado rey como Amadeo I. A causa de la implacable oposición del Papado al Risorgimento, la Casa de Saboya tenía un aura ultraliberal que la hacía anatema para muchos monárquicos españoles, pero que no evitó a la monarquía la hostilidad de los republicanos. Todo ello contribuyó a quitar popularidad al nuevo Rey. Por si fuera poco, Prim fue asesinado en Madrid mientras Amadeo navegaba hacia España. Este crimen no sólo privó al rey de un jefe de gobierno enérgico, capaz y prestigioso sino que le quitó su único partidario entusiasta en todo el país.

Amadeo abdicó en Febrero de 1873, habiendo sido coronado en Enero de 1871. La Guerra Carlista, el caos financiero, su falta de popularidad, las escaramuzas constantes entre los partidos políticos, la soberbia de los oficiales del ejército, los desaires de la aristocracia madrileña, todo contribuyó a convencerle de que estaba sentado sobre un polvorín. Tras su abdicación, se proclamó la república y el polvorín estalló. Mientras la Guerra Carlista persistía en el Norte, Andalucía, Murcia y Valencia se alzaron en armas con una explosión de resentimiento popular que probablemente se había acumulado durante decenios y que se liberaba ahora gracias a las recién proclamadas liberta-

des de organización y propaganda, espoleado por el sentimiento de que el poder de los antiguos señores se desvanecía. Los líderes republicanos se vieron así obligados a luchar a diestra y siniestra, en el Norte y en el Sur, mientras la guerrilla asolaba Cuba.

Por si esto fuera poco, los republicanos estaban también profundamente divididos. La tarea que les esperaba era de una complejidad abrumadora, ya que se trataba de imponer democracia y federalismo a un país atrasado, encendido en dos guerras civiles y una colonial, con una carencia flagrante de tradición democrática y sin un aparato administrativo medianamente aceptable. Los "Presidentes del Poder Ejecutivo de la República" se sustituían a una velocidad de uno cada dos meses y medio. A finales de 1873, reinaba profunda desazón en el ejército; un golpe rápido en Enero de 1874 disolvió las Cortes y nombró al General Serrano Presidente del Ejecutivo (la palabra "República" desapareció de los documentos oficiales). El golpe en realidad no hizo sino devolver al poder a la coalición liberal que había triunfado con la revolución, aunque la actitud de este grupo era ahora desengañada y conservadora. Si bien formalmente era aún republicano, el nuevo Gobierno estaba en manos de viejos monárquicos y republicanos muy templados.

Esta situación era provisional por naturaleza. El Gobierno de Serrano duró exactamente un año. En los últimos días de Diciembre de 1874, un nuevo pronunciamiento proclamó al hijo de Isabel II, mozo de diecisiete años, rey de España con el nombre de Alfonso XII. Otra restauración borbónica más: el régimen así inaugurado duró hasta 1931.

1.- La política económica revolucionaria

La política económica de los revolucionarios de 1868 sería considerada como anticuada y reaccionaria en nuestros días, ya que su objetivo era crear una economía de Laissez-faire. El que no lo consiguieran debe atribuirse a dos factores básicos: la política tuvo menos alcance del requerido, y no fue totalmente aplicada. Su aplicación parcial no tiene nada de sorprendente. Los estudiosos de la época y los actuales ya han señalado lo fragmentado del país tanto desde el punto de vista geográfico como desde el social. A esta fragmentación hay que añadir la proverbial ineficacia y corrupción de la Administración para hallar las razones de una aplicación de la ley lenta, mediatizada e incompleta. La fragmentación política aumentó después de la revolución por la organización de las juntas revolucionarias locales en la mayor parte de las capitales de provincia ⁽¹⁾. Tras la dificultosa disolución de estas juntas (proceso que duró varios meses) estallaron con frecuencia rebeliones y motines locales que pusieron al país durante varios años en un estado de alarma permanente, alarma que terminó por convertirse en dolorosa realidad al revivir la vieja Guerra Carlista en 1872 y la rebelión anarquista en Valencia y Andalucía en 1873, con la secuela del cantón de Cartagena que duró hasta 1874. La guerra de guerrillas había comenzado en Cuba en 1868, entre un movimiento independentista y abolicionista y tropas españolas gubernamentales representantes del statu quo, un statu quo difícil de definir por haberse iniciado la rebelión cubana casi al mismo tiempo que la revolución en España, lo cual hace suponer que ambos contendientes en Cuba debían estar en contra de la situación anterior a Septiembre de 1868.

Entre las razones del carácter limitado de la política económica de los revolucionarios está el hecho de que, aunque los

progresistas eran el único grupo o partido con un programa político coherente, siempre se vieron obligados a compartir el poder político con otros grupos o partidos de intereses divergentes. Además, aunque el programa económico liberal era el de la mayoría dentro del partido, había en él una minoría sustancial que, aunque partidaria del laissez-faire en la esfera doméstica, estaba en contra del librecambio y favorecía el proteccionismo arancelario, sobre todo para la industria textil. Faltaba, por lo tanto, unidad de propósito económico incluso entre los progresistas. Lo que es más aún, la revolución no pudo, naturalmente, resolver instantáneamente los problemas presupuestarios que tanto contribuyeron a derrocar el régimen anterior. Para el Gobierno era tarea imposible tratar de minimizar su intervención en la economía al tiempo que trataba de recaudar grandes sumas para pagar deudas cuantiosas y atrasadas, y ésta era sin embargo la tarea que el movimiento revolucionario tuvo que acometer.

Hay otra serie de razones por las cuales el programa progresista no se pudo llevar a cabo, razones externas a la economía y a la política españolas. Estas razones eran debidas a la compleja situación europea, que afectó a España sobre todo después de 1870 al privarla del capital extranjero que hubiera necesitado para resolver las exigencias más urgentes ⁽²⁾. La Guerra Franco-Prusiana, la Comuna de París y el estado general de tensión en toda España se combinaron para que el Gobierno prestara cada vez menos atención a los planes grandiosos de regeneración nacional y se interesara cada vez más por los problemas triviales pero arduos y vitales de cómo pagar los haberes de los funcionarios y sobre todo de los militares.

Todas estas razones, sociales, políticas, domésticas y extranjeras se coaligaron en contra de la plena aplicación del

programa liberal de los progresistas, pero a pesar de todo ello, el programa se promulgó (en muchos casos por simple decreto) y constituyó el esfuerzo legislativo y administrativo más coherente para implantar el liberalismo económico que se haya dado nunca en España⁽³⁾.

La primera pieza de la legislación económica revolucionaria fue la reforma monetaria, cuyo objetivo primordial era el de alinear a España con la Unión Monetaria Latina. La Unión Monetaria creó un bloque bimetalista constituido por Francia, Bélgica, Suiza e Italia y su finalidad era la de crear una divisa internacional, una especie de "mercado común monetario". El tratado creador de la Unión Monetaria se firmó en 1865 y algunos países recibieron invitación para suscribirlos, entre ellos España. De todos los países invitados, el único que se sumó a la Unión plenamente fue Grecia, aunque varios, entre los que se contaba España, tomaron medidas preparatorias.

La Unión Monetaria Latina tuvo una vida relativamente corta. Su patrón bimetálico resultó ser demasiado frágil ante las fluctuaciones de los precios relativos del oro y de la plata, ante la hostilidad de algunas naciones del patrón oro y ante las hostilidades militares entre Francia y Alemania. Diez años después de firmarse el tratado, sus cláusulas eran ya letra muerta y cada miembro tomaba sus propias decisiones independientemente para resolver los problemas planteados por la abundancia relativa de plata. A la larga, el patrón oro, con el apoyo poderoso de Inglaterra y de Alemania, dominó la escena monetaria hasta la primera Guerra Mundial.

En 1868, sin embargo, el año en que Grecia se adhirió, la unión parecía sin duda tan atractiva a los países periféricos como la Comunidad Económica Europea parece hoy a los mismos observadores periféricos. España hizo entonces con respecto a la

Unión Monetaria Latina algo muy parecido a lo que hace hoy con respecto a la Comunidad Europea, es decir, mostrar interés, tomar medidas preparatorias, discutir una posible entrada, pero no tomar la decisión de adherirse definitivamente ⁽⁴⁾. En 1868, sin embargo, había una presión adicional para aproximarse a la Unión Monetaria, y ésta era el endeudamiento del Gobierno español y la difícil situación de las compañías ferroviarias. Es natural que todos los extranjeros con activos financieros españoles en sus manos miraran favorablemente la entrada de España en la Unión Monetaria Latina, ya que la convertibilidad de la moneda española con la de los países de la Unión había de facilitar sus transacciones. Por otro lado, España dependía fuertemente (y era previsible que continuara dependiendo por largo tiempo) de los flujos de capital franceses y belgas, flujos que se verían facilitados gracias a la convertibilidad monetaria. Además, la idea de integrarse en una amplia zona monetaria como paso previo para la creación de una moneda internacional estaba muy de acuerdo con los programas y la ideología de los hombres que llegaron al poder en 1868. Pero de todas estas razones tan sólo la primera, es decir, el deseo del Gobierno de mostrar su buena voluntad hacia los acreedores extranjeros, explica por qué se promulgo la reforma monetaria tan apresuradamente como se hizo, un mes después del establecimiento del nuevo régimen en Madrid.

La esencia de la reforma monetaria fue hacer de la peseta la nueva unidad. La peseta era una moneda de origen catalán que había circulado bastante desde el siglo XVIII. La razón por la cual se la convirtió en unidad monetaria fue simplemente que su valor era muy aproximado al del franco de la época, que equivalía a 5,0 gramos de plata. Con anterioridad a Octubre de 1864, la peseta contenía 5,2 gramos. La reforma de Octubre redujo el contenido plata de la peseta a 5,0 gramos, convirtiéndola en un

(5)
"franco con distinto nombre" .

Los problemas que más acuciaban al Gobierno revolucionario eran el de la deuda pública y el de la quiebra de las compañías ferroviarias. Pudiera incluso decirse que la incapacidad del régimen anterior para resolver estos problemas hizo que muchos políticos conservadores y centristas, y mucha gente acaudalada, oscilaran hacia la revolución y facilitaran su venida. La insolvencia de los ferrocarriles afectó a muchos hombres de fortuna e influencias, que habían comprado obligaciones de ferrocarriles o adquirido intereses en las sociedades de crédito a principios de la década de 1860, y que ahora esperaban que el Gobierno les sacara del atolladero.

La petición que a la reina hicieron las compañías de ferrocarriles en Febrero de 1866 solicitando mayores subvenciones impresiona por el número de políticos y financieros que la firmaron como representantes de estas compañías. Figuran allí banqueros tan prominentes como Ignacio Bauer, agente de los Rothschild en España; Jaime Girona, ligado al Banco de Barcelona, a la SCIAM de Valladolid y a muchos otros asuntos; Jorge Loring, del Banco de Málaga y fabricante textil; Vicente Bayo, del Banco de España y también consejero de la Sociedad Española Mercantil e Industrial. También firma Gustavo Hubbard, director de la Gaceta de los Caminos de Hierro.

Figuran entre los firmantes políticos tan poderosos como José Campo, banquero y ferroviario, jefe del partido Moderado en Valencia, donde fue alcalde y a la que representó en las Cortes; José Salamanca, negociante, banquero, empresario, político; Alejandro Mon, frecuente y respetado Ministro de Hacienda con el partido Moderado; Juan Bravo Murillo, Ministro de Hacienda con Narváez, Primer Ministro a principios de la década de 1850 y autor de la desastrosa reforma de la deuda de 1851. Encabezaba la lista de firmantes y ocupaba el primer lugar por poder y fama Francisco Serrano Domínguez, Duque de la Torre, ma-

riscal de campo, figura clave en la política de este período, que en 1868 fue jefe de los ejércitos revolucionarios, primer ministro del Gobierno revolucionario provisional y más tarde elevado a la Regencia del Reino. Serrano firmó como presidente del Consejo de Administración de la Compañía del Norte ⁽⁶⁾. Aunque, por supuesto, no todos estaban comprometidos ni eran incluso simpatizantes con la revolución, no hay duda de que la incapacidad de los gobiernos isabelinos para responder a su súplica y subvencionar a las compañías ferroviarias costó al régimen la simpatía de éstos y muchos otros notables.

Hay otras indicaciones que sugieren que en los círculos financieros se pensaba que la revolución estaba comprometida al pago de la deuda pública y a la conclusión de un arreglo satisfactorio con las compañías de ferrocarriles. En la Bolsa de Madrid, por ejemplo, la cotización de la deuda pública subió al saberse el triunfo de los ejércitos revolucionarios, reacción bastante poco frecuente en tiempos de incertidumbre como aquéllos. La reacción de la Bolsa de París fue parecida y la de Londres, tras una breve vacilación, siguió la misma tónica ⁽⁷⁾. La prensa financiera recibió con entusiasmo a la revolución tanto en España como en Francia. Poca duda puede haber de que la reforma monetaria de Octubre de 1868 intentaba, entre otras cosas, ofrecer un gesto de buena voluntad que mantuviera a los círculos financieros internacionales en la creencia de que el nuevo Gobierno se proponía facilitar los flujos monetarios entre España y la Unión Monetaria Latina y que tan sólo esperaba a que ^{se} reunieran las nuevas Cortes para someter a su aprobación el plan de adhesión ⁽⁸⁾.

Sin embargo, la solución de estos problemas distaba de ser simple porque, aunque los "revolucionarios" adinerados estaban en favor de un aumento de los ingresos presupuestarios para el

pago de la deuda y la subvención de los ferrocarriles, el pueblo llano (especialmente las masas urbanas, que habían llevado la parte más dura en la lucha callejera y aun estaban organizadas y en posesión de algunas armas durante las semanas que siguieron a la victoria) había hecho la revolución al grito de "abajo los consumos"(9). Incapaces de resistir la marea creciente de evasión espontánea de este impuesto, las juntas primero y el Gobierno provisional después se avinieron a suprimir los consumos, lo cual dejó al ya raquítico presupuesto español en peor situación que nunca. Se introdujo un impuesto de "repartimiento personal" para sustituir a los consumos; se trataba de un gravamen graduado según la importancia de las localidades y, dentro de las categorías así establecidas, según los alquileres de vivienda pagados o estimados(10). El Gobierno esperaba que el nuevo impuesto fuera menos odioso que los consumos para la mayoría de la población y también que fuera más productivo en términos de ingresos, entre otras razones, por lo relativamente económico de su recaudación. El impuesto no sólo defraudó las esperanzas que en él se pusieron a largo plazo sino que tampoco resolvió los problemas inmediatos. El enorme déficit del Estado español fue admitido e incluso audazmente proclamado dos semanas después de crearse el nuevo impuesto, por Laureano Figuerola, Ministro de Hacienda en el Gobierno provisional.

Esta proclamación se hizo en el preámbulo a un decreto convocando un nuevo empréstito como consecuencia insoslayable de la situación del Tesoro español. En lugar de intentar ocultar el déficit, Figuerola prefirió denunciar el desgobierno de los gobiernos anteriores, describir la situación francamente y convocar un empréstito como única solución, con la esperanza de que la sinceridad sería la mejor garantía para los posibles inversores.

Realmente, la situación que describió Figuerola (la información cuantitativa básica del preámbulo se ha tabulado en el Cuadro VIII-1) reclamaba acción inmediata. Las deudas a corto plazo del Estado ascendían a unos 600 millones de pesetas (aproximadamente la cuantía de un presupuesto anual), parte de las cuales eran deudas ya vencidas en el momento de publicarse el decreto. Más de la mitad del total se debía a la Caja de Depósitos que el Tesoro había utilizado como si fuera su caja de caudales particular, indiferente al hecho de que la mayor parte de los fondos de que hacía uso se habían depositado a la vista o a plazos muy cortos. La segunda partida era la deuda de banqueros extranjeros, franceses en su mayor parte. Otros renglones considerables incluían los pagos que el Tesoro debía a los gobiernos provinciales por gastos presupuestarios y la deuda flotante de los gobiernos de los tesoros nacional y provinciales, es decir, los créditos a corto plazo contratados para el pago de gastos presupuestarios en espera de la recaudación de impuestos.

El Gobierno sólo disponía de una sexta parte del dinero necesario para saldar el pasivo, y en esta sexta parte se incluían 25 millones de deuda pública no emitida. Por lo tanto era necesario pedir prestado para pagar los préstamos anteriores, y eso es lo que Figuerola se proponía hacer. El empréstito, estaba garantizado por el producto de las ventas de bienes desamortizados y, según Figuerola, la mitad de su importe debía ser saldada en siete años. "Este plazo parece suficiente para que las reformas políticas y económicas cambien la manera de ser del país y aumentando su riqueza, eleven el producto de los impuestos, sin mayores cargas, y, antes por el contrario, con alivio del contribuyente"(11). (Quién dijera a Figuerola que siete años más tarde el país, más endeudado que nunca y sin aumento visible

CUADRO VIII-1

Déficit Presupuestario a Corto Plazo del Estado Español en Octubre de 1868
(millones de pesetas)

| <u>ACTIVO</u> | | <u>PASIVO</u> | |
|-----------------------------|-------|---|-------|
| 1. Metálico | 13,0 | 1. Caja de Depósitos | 310,8 |
| 2. Bienes Nacionales | 53,6 | 2. Banqueros (Fould, etc. con vencimiento antes del 31- Diciembre-1868) | 85,9 |
| 3. Deuda Pública sin emitir | 25,0 | 3. Pagos presupuestarios a provincias | 67,4 |
| 4. <u>Déficit</u> | 498,4 | 4. Deuda Flotante Provincial | 53,6 |
| | | 5. Deuda Flotante del Tesoro | 11,7 |
| | | 6. Otros | 70,6 |
| 5. Total | 600,0 | 7. Total | 600,0 |

FUENTE: Preámbulo al Decreto de 28 de Octubre de 1868 (CLE, C, pp. 500-11)
abriendo un empréstito de 500 millones de pesetas, firmado por
Laureano Figuerola, Ministro de Hacienda.

de su riqueza, había de dar media vuelta política y aceptar que ocupara el trono el hijo de Isabel II). El Gobierno estaba dispuesto a pagar un interés muy por encima del 10 por 100. "La baratura del capital es privilegio de los pueblos ricos y poderosos, y si España para hallar los fondos que necesita ha de pagarlos a precio elevado, cúlpese a los Gobiernos que empobrecieron a la Hacienda y al país con sus continuados desastres"(12).

Mientras el Gobierno preparaba el texto del decreto sobre el empréstito, negociaba simultáneamente con los banqueros extranjeros y muy especialmente con los Rothschild que, aunque adoptaban una postura más bien benévola, insistían en que la principal condición para otorgar ayuda era que el Gobierno subvencionara a las compañías ferroviarias, sobre todo a la MZA⁽¹³⁾. Figuerola tuvo finalmente que ceder. Diez días más tarde firmó otro decreto que asignaba un 15 por 100 del producto del empréstito a la creación de un fondo de ayuda a las compañías ferroviarias, fondo que sería administrado por un comité integrado por representantes del Gobierno y de las compañías.

La concesión de más ayuda a los ferrocarriles con fondos de los contribuyentes era una medida altamente impopular en los medios de izquierda. Para endulzar la píldora, el preámbulo al decreto decía explícitamente que:

"El Ministro que suscribe no hubiera propuesto el auxilio que [Gobiernos anteriores ofrecieron] a las empresas de ferro-carriles, después de las cuantiosas subvenciones que se les otorgaron en las respectivas leyes de concesión; porque considera que la resolución definitiva de la cuestión de ferro-carriles no consiste en dar nuevas subvenciones, ni deben ser los contribuyentes

responsables de los errores de apreciación de las empresas, y de las consecuencias de su gestión, no siempre, acaso, tan económica y acertada como hubiera sido de desear.

Los verdaderos medios de mejorar la situación de los ferro-carriles son aquellos que, realizando la libertad de la industria y del tráfico, desarrollan la riqueza general de los pueblos, restringiendo la intervención inmotivada y molesta del Estado...

Resulta claro, por tanto, que el Ministro de Hacienda consideraba que el laissez-faire era la mejor prescripción para los males de los ferrocarriles y de la patria. Deben pagarse los errores y cobrarse los éxitos, es lógicamente el corolario de tales principios. Pero si era así ¿cómo se justificaba la subvención? Esta justificación había que buscarla en las acciones de los gobiernos anteriores. La ley de presupuestos de Julio de 1867 había concedido a las compañías un 15 por 100 de los productos de un empréstito que nunca se llevó a cabo. Los gobiernos prerrevolucionarios no cumplían sus promesas, pero el Gobierno revolucionario cumpliría ésta, aun en contra de sus convicciones, porque estaba aquí en juego el honor de la nación⁽¹⁴⁾. ¿Resultaría el argumento convincente para los escépticos de la derecha y de la izquierda?

El empréstito no pareció resultar muy convincente para el público en general, ya que la suscripción tuvo resultados muy mediocres. Con ello el Gobierno español quedó a la merced de los banqueros franceses, y en especial de los Rothschild, que aparentemente insistieron en que se pagara una suma sustancial a la MZA como condición para su apoyo. Se dijo incluso que esta suma fue retenida por los prestamistas y, en lugar de que fuera el Gobierno español quien hiciera la subvención, fue transferida

directamente por los Rothschild a la MZA . El que el rumor se publicara en los periódicos españoles indica elocuentemente lo débil de la posición en que el Gobierno revolucionario se encontró desde el principio. Era del dominio público que si Figuerola había creado este fondo de apoyo a los ferrocarriles en contra de sus propias convicciones ello no se debía a que se encontrara ligado moralmente por las promesas de un régimen que él había contribuido a derrocar, que había violado repetidamente esta misma promesa, y cuyos errores Figuerola había afirmado públicamente rechazar. La verdadera razón era que la casa Rothschild llevaba años gestionando que los gobiernos prerrevolucionarios se comprometieran a apoyar a los ferrocarriles y que esa misma casa quería ahora que los nuevos líderes cumplieran la promesa a cambio de su ayuda financiera. Para Figuerola la cuestión no era tanto de honor nacional cuanto de capacidad de negociación. La revolución se encontró así aprisionada por las viejas deudas, cogida en las redes de la finanza internacional y confrontada con los altos costes del crédito, trampa de la que nunca pudo escapar.

Mientras se debatían para hacer frente a sus gastos cotidianos, los revolucionarios prosiguieron su programa liberal. El mismo día que Figuerola publicaba el proyecto de empréstito, su colega de fomento, Manuel Ruiz Zorrilla derogaba la vieja Ley de Sociedades por Acciones de 1848 entonando un canto a la libertad de asociación. El preámbulo del decreto ofrece una buena exposición de la ideología económica de los progresistas con las siguientes palabras:

Proclamado el principio de libertad de asociación, no fuera justo mantener por más tiempo las múltiples restricciones en que hoy están aprisionadas las sociedades anónimas y que impiden a estos grandes y fecundos instrumentos de trabajo ejercitar en el extenso campo de la industria y del comercio su poder organizador, el cual se muestra con sobrada elocuencia en las mil y mil maravillas que la potente Inglaterra y la gran República de los Estados Unidos han realizado en el breve período de medio siglo.

Se definía más abajo la sociedad anónima como "invención del genio americano" y se la caracterizaba como el "mecanismo más sencillo, más económico y más perfecto que el espíritu de asociación ha creado hasta el día". Después del panegírico venía la condenación: "sin embargo, contra la sociedad anónima se forjó la Ley de 28 de Enero y el Reglamento de 17 de Febrero de 1848". Seguía una crítica de estos textos legales que "como formados en circunstancias excepcionales, son extraordinariamente restrictivos". La conclusión a todo esto era clara: "tiempo es ya de destruir los funestos obstáculos que al espíritu de asociación industrial se oponen"⁽¹⁶⁾. El preámbulo arremetía también contra el ocioso intervencionismo de los gobiernos anteriores, que enviaban inspectores y comisarios a los bancos y sociedades de crédito pero no podían impedir el derrumbamiento del sistema crediticio. El efecto de este control incesante no era sólo el de inhibir el espíritu de empresa, sino también el de "dormir a los accionistas en una mortal confianza". Gracias a la aplicación de los principios liberales, por contraste, "la gran maquinaria del siglo XIX se perfeccionará por sí propia, sin que el Estado haga otra cosa que respetar derechos y administrar justicia".

El texto del decreto era casi exclusivamente negativo, ya que se limitaba a derogar la Ley de 1848 y devolver las sociedades anónimas al régimen del viejo Código de Comercio, que tampoco era muy liberal. Se requería por tanto más legislación para concluir la tarea iniciada. En materia bancaria la liberalización se prosiguió con el decreto del 10 de Diciembre, que suprimía la inspección de las sociedades de crédito y los Comisarios Regios de los bancos de emisión, con las únicas excepciones ^{del} del Banco de Barcelona y del Gobernador del Banco de España, que seguían siendo nombrados por el Gobierno⁽¹⁷⁾. He aquí otra indicación de la necesidad en que se veían los revolucionarios de transigir en la aplicación plena de sus principios cuando había problemas financieros por medio. Como ni el Banco de España ni el de Barcelona actuaban como verdaderos bancos centrales, la única diferencia que había entre ellos y los demás bancos de emisión era su tamaño y su localización o, en otros términos, su capacidad para ayudar al Gobierno cuando fuera necesario. Por eso sin duda los exceptuaba la Ley del principio de libertad general.

La legislación liberal en materia de sociedades fue llevada a su conclusión lógica un año más tarde por la Ley de 19 de Octubre de 1869 (firmada por Echegaray, Ministro de Fomento) que declaraba "libre la creación de bancos territoriales, agrícolas y de emisión y descuento, y de Sociedades de crédito, de préstamos hipotecarios, concesionarias de obras públicas, fabriles, de almacenes generales de depósitos, de minas, de formación de capitales y rentas vitalicias y de más asociaciones que tengan por objeto cualquier empresa industrial o de comercio"⁽¹⁸⁾ Para la existencia de cualquier compañía comercial o industrial, por acciones o no, bastaba con la firma de una escritura en acta notarial y su inscripción en el registro mercantil. Los tér-

minos de la ley eran muy liberales; no se fijaba límite a la emisión de billetes de banco, salvo el señalado en los estatutos (por Ley de 21 de Enero de 1870 se dio una autorización general para modificar los estatutos de bancos y sociedades); tampoco se fijaba límite legal a la emisión de acciones, obligaciones y otros instrumentos de crédito; se declaraba textualmente que "las sociedades que se constituyan desde la publicación de esta Ley no estarán sujetas a la inspección y vigilancia del Gobierno". Quedaba, sin embargo, una importante limitación: los bancos que disfrutaban del privilegio de emisión continuarían haciéndolo hasta expirar su concesión. Al menos a corto plazo, esto excluía la posibilidad de abrir nuevos bancos de emisión en las únicas ciudades en que hubiera habido aliciente para ello. El otro vestigio que quedó de control estatal fue la obligación asignada a las sociedades de publicar su balance anual de fin de ejercicio en la Gaceta de Madrid y en el Boletín Oficial de la correspondiente provincia, remitiendo copia a las autoridades. Por desgracia para el historiador, este precepto se incumplió con frecuencia.

En su primer número de 1869 enumeraba la Gaceta de los Caminos de Hierro las medidas económicas liberalizadoras que se habían tomado en el trimestre anterior y la lista resultaba bastante impresionante. Además de las medidas ya citadas, el Gobierno había renunciado a su semi-monopolio en materia de educación, había dado gran flexibilidad a los contratistas de obras públicas en cuestiones de precios y otras relacionadas, había dado mayor libertad a las compañías de ferrocarriles en materia de tarifas, había removido obstáculos legales al establecimiento de bancos hipotecarios, había derogado privilegios locales o provinciales en materia impositiva, de aduanas y de comercio (ganándose la

enemiga de carlistas vascos y catalanes) y, sobre todo, había tomado medidas decisivas encaminadas hacia el libre cambio al suprimir las prohibiciones a la exportación de granos al rebajar los aranceles a la importación de cereales y al abolir el derecho diferencial de bandera.

El momento crucial llegó al plantearse el problema de la reforma arancelaria, en torno al cual tuvo lugar una confrontación decisiva que dividió las filas de los progresistas en dos campos fieramente opuestos. El campo proteccionista estaba organizado alrededor de la asociación barcelonesa de fabricantes de algodón, cuyos orígenes se remontan al siglo XVIII y cuyo nombre y estructura cambió frecuentemente durante el siglo XIX. La asociación se conoce hoy con el nombre de Fomento del Trabajo Nacional, que es el nombre que llevó durante su período de mayor influencia⁽¹⁹⁾. El Fomento trataba de ampliar su ámbito en tres direcciones. Geográfica y económicamente, trataba de alcanzar rango nacional por medio de su agitación fuera de la provincia de Barcelona y de sus intentos de pactar con los productores de cereales de la Meseta Norte y con otros sectores no competitivos. Socialmente, trataba de atraerse el apoyo de los obreros del algodón agitando el espantajo del paro que sería inminente de promulgarse un arancel liberal. En esto último tuvieron bastante éxito: los trabajadores acudían en masa a las manifestaciones y desfiles en favor del proteccionismo que se organizaban con frecuencia en Barcelona, único lugar de España en que el movimiento fue realmente popular. El hombre de los proteccionistas en Madrid era el General Prim que, tras ser ministro de la Guerra en el Gobierno provisional, fue primer ministro en la regencia de Serrano.

Los libre cambistas constituían un grupo más difuso, en que el doctrinarismo desempeñaba un papel más importante y los inte-

reses económicos pesaban menos que entre los proteccionistas. Su organización principal era la Asociación para la Reforma de los Aranceles, domiciliada en Madrid y con corresponsales u organizaciones paralelas en otras localidades. Sus dirigentes eran intelectuales, economistas y políticos seguidores de Bastiat, Cobden y Bright. Para los libremercistas la protección implicaba privilegio. Tenían el apoyo entusiasta de los exportadores de vinos andaluces, de los comerciantes y mercaderes, de las compañías ferroviarias que esperaban que el tráfico había de aumentar si se rebajaban los aranceles, etc. También contaban con el apoyo amplio, pero amorfo y versátil, de las masas urbanas que querían el pan barato. Dejando a parte los argumentos bien conocidos sobre los beneficios del libremercio basados en la ventaja comparativa, los dos alegatos principales de los libremercistas eran el de que el libremercio abarataba el coste de vida y el argumento presupuestario. Este último argumento, por supuesto, justifica más los bajos aranceles que la política radicalmente libremercista. En síntesis, el plan libremercista era utilizar el arancel para mejorar la penuria del Tesoro. Los aranceles protectores, según este razonamiento, son malos instrumentos fiscales porque tienden a prevenir el comercio. Para maximizar los ingresos arancelarios hay que rebajar las tarifas, para que el consiguiente aumento del comercio compense con creces la disminución del ingreso unitario. El éxito espectacular del arancel M^assen en Prusia tras 1818 y del Zollverein tras 1834 ofrecían impresionantes confirmaciones empíricas de este razonamiento. Los representantes del libremercismo en el poder, eran, principalmente, Ruiz Zorrilla, Echegaray y, especialmente, Figuerola, que fue quien defendió el proyecto de reforma arancelaria en las Cortes Constituyentes.

De las presiones, discusiones y disputas que tuvieron lugar

en la primavera de 1869 surgió la reforma arancelaria de Julio de 1869, que es un claro compromiso entre las dos posiciones extremas, aunque la mayor parte de los escritores la han considerado como liberal⁽²⁰⁾. Lo cierto es que el arancel Figuerola, aunque menos elevado que sus predecesores, era bastante alto. La mayor parte de sus tarifas estaban entre el 20 y el 35 por 100. Si sus enemigos lo consideraron liberal fue porque no tenía ninguna prohibición de importar. Su único liberalismo residía en el hecho de que sus tarifas habían de ser rebajadas gradualmente durante los doce años siguientes a partir de Julio de 1875 hasta que en 1881 no hubiera ninguna por encima del 15 por 100. Por lo tanto, su relativo liberalismo dependía de que se aplicase la tan aireada base quinta, es decir, la serie de rebajas graduales, que apenas llegaron a aplicarse. En concreto, la dinastía borbónica fue restaurada seis meses antes de que se aplicara la primera reducción arancelaria automática, y uno de los primeros cuidados del ministro de Hacienda de la monarquía restaurada fue el de suspender la aplicación de esta cláusula de la ley arancelaria.

El llamado arancel "liberal" en realidad no fue sino una derrota de los liberales en dos frentes: en uno, porque aplazaba los estímulos económicos del librecomercio; en otro, porque al debilitar los efectos fiscales del arancel, privaba al Gobierno de una de las mejores soluciones al crónico déficit presupuestario. Una vez más se veían los liberales obligados a transigir (en este caso, ante la presión política) y esta transacción les restaba posibilidades de resolver el principal problema, que era el de la deuda pública⁽²¹⁾.

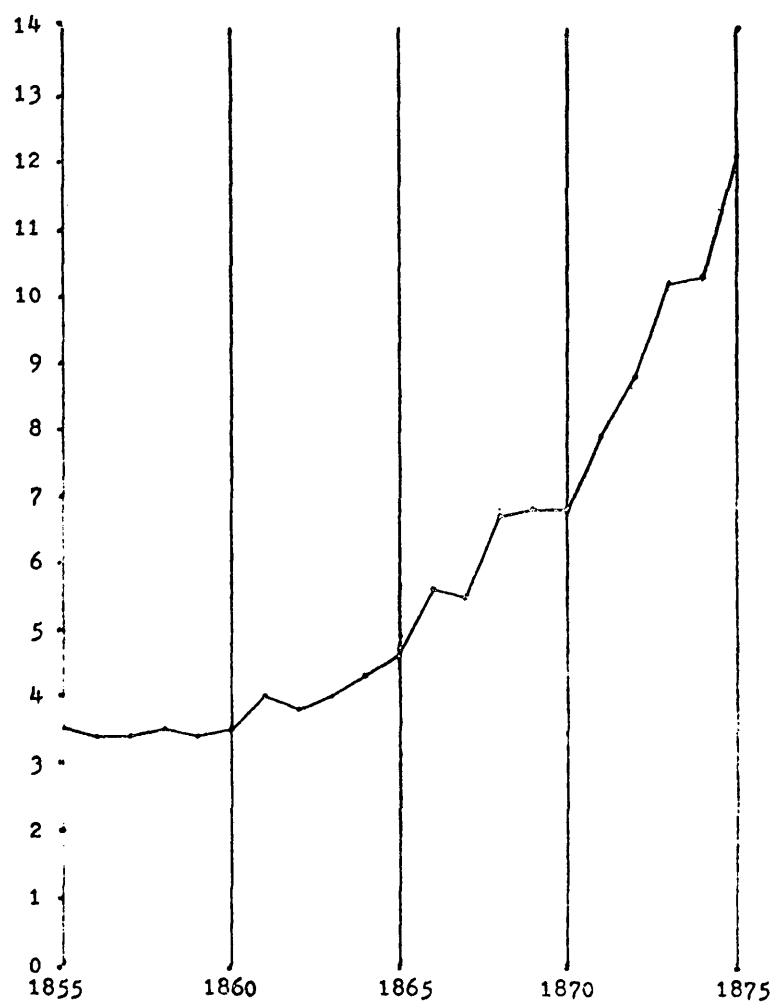
No hay duda de que la incapacidad de resolver el problema de la deuda fue el gran fracaso de los gobiernos setembrinos.

Las razones de este fracaso son variadas. En primer lugar, los liberales se vieron incapacitados para llevar a cabo su programa totalmente, como ya hemos visto. Además, hay razones para dudar de que la aplicación total de un programa de laissez-faire hubiera sido suficiente para hacer crecer la economía española a la velocidad necesaria para producir excedentes presupuestarios lo suficientemente grandes como para saldar la deuda y restaurar el crédito público en los siete años que Figuerola había señalado como plazo⁽²²⁾. Y en esto se basaba el plan de los gobiernos revolucionarios. El desarrollo económico había de producir crecientes ingresos fiscales mientras que la gradual inhibición del Estado en la vida económica había de limitar los gastos. La resultante de estas tendencias sería una serie de excedentes presupuestarios que permitirían saldar la deuda. Por desgracia, el plan de Figuerola no resultó como se había planeado: los gastos presupuestarios no disminuyeron según lo previsto y la economía se negó tercamente a crecer y a producir aumentos en la recaudación de impuestos.

Una simple ojeada a las Figuras VII-5 y VIII-1 explica la situación del presupuesto. El gasto creció moderadamente durante los años fiscales de 1868-9, 1869-70 y 1870-1. Esto se debió en gran parte a los esfuerzos del Gobierno para pagar la deuda y subvencionar a los ferrocarriles. Tras un rápido aumento de la deuda pública debido a los empréstitos de Figuerola en 1868-9, el volumen de la deuda se estabilizó durante los dos años fiscales siguientes. Los gastos de Hacienda y Fomento aumentaron en 1869-70 por primera vez desde hacía cinco años mientras los pagos por concepto de deuda pública subían a gran velocidad acercándose a los 350 millones (el 48,9 por 100 de gasto presupuestario total) en 1870-1. Todo esto era beneficioso para el crédito del Gobierno. Durante los años siguientes (1871-2 y 1872-3), los

FIGURA VIII-1

Deuda Pública Española en Circulación, 1855-1875
(en miles de millones de pesetas)



Fuente: Apéndice G

gastos disminuyeron, pero esta disminución no se debió a economías en las asignaciones ministeriales sino a una simple y drástica reducción en los pagos por concepto de deuda pública. Dado que el volumen de deuda en manos del público seguía creciendo, y bastante rápidamente por cierto (ver Figura VIII-1), no puede decirse que esto fuera lo que Figuerola había planeado. La realidad es que los gastos militares volvieron a aumentar, el endeudamiento del Gobierno se acreció y el crédito del gobierno se redujo en proporción. Lejos de resolverse, el problema se hizo más difícil que nunca. A partir de 1873-4, los gastos presupuestarios crecieron muy deprisa al tiempo que se diferían los pagos por deuda pública con lo cual, naturalmente, el endeudamiento del Gobierno creció aún más rápidamente. La deuda pública aumentó a una tasa media del 12,2 por 100 anual de 1870-1 a 1875-6. Este revés en lo planeado se debió en gran parte a una situación militar gravemente comprometida.

2.- Corta recuperación

La política económica liberal de los nuevos gobernantes probablemente produjo algunas mejoras de la situación económica, pero no lo suficiente para producir los rápidos aumentos de la recaudación que Figuerola esperaba. Estos aumentos eran tanto menos probables cuanto que el sistema impositivo, rígido y regresivo, carecía de la flexibilidad necesaria para reflejar adecuadamente el crecimiento de la renta. La evidencia que tenemos parece indicar que la política liberalizadora fue un éxito, al menos a corto plazo. A pesar de las horrendas predicciones de los proteccionistas, los aranceles rebajados de la ley Figuerola no causaron la ruina de la industria, sino que estimularon una cierta medida de crecimiento. Esto se ve claramente en las curvas de

la Figuera VI-2. Los índices más fiables de actividad manufacturera que tenemos para estos años, la producción de hierro colado y las importaciones de algodón en rama, parecen indicar que hubo un rápido crecimiento en los años de 1869-71, es decir, los que siguieron inmediatamente a la revolución. No solo aumentaron las importaciones de algodón durante estos años y la producción de hierro invirtió su anterior tendencia descendente, sino que éstos fueron los únicos años del período en que ambas variables se movieron en el mismo sentido.

Las importaciones de algodón habían experimentado una seria caída debido a la Guerra de Secesión norteamericana. La recuperación de la industria algodonera después de que el mercado de algodón recuperó sus niveles normales fue lenta debido a la situación deprimida del país tras 1864, de modo que los niveles de importación de 1860 no se habían alcanzado todavía en 1869. Se sobrepasaron precisamente en 1870, el primer año en que se aplicó el arancel Figuerola. En los años siguientes el crecimiento fue bastante rápido (8,3 por 100 anual de 1869 a 1875) a pesar del parón que la incertidumbre causada por la Segunda Guerra Carlista trajo consigo en 1872.

La producción de hierro colado sufrió claramente el impacto de la depresión de 1864-8, se recuperó rápidamente en 1869-71 y cayó en picado debido a la Guerra Carlista⁽²³⁾. La razón por la cual esta guerra sólo causó un parón en la industria algodonera y una clara baja en la siderúrgica fue que las hostilidades se localizaron casi exclusivamente en el país vasco y las perturbaciones y destrucciones militares redujeron la producción de Vizcaya y Guipúzcoa casi a cero. La producción de las otras regiones en su conjunto permaneció constante. Las razones de esta inelasticidad de oferta son bastante simples. En primer lugar,

Vizcaya era el principal productor de mineral; separadas de su fuente de hierro vasco, las fábricas asturianas, aunque localizadas cerca de las fuentes de carbón, tuvieron que soportar costes más altos. En Málaga, donde abundaba el hierro y faltaba el carbón, la distancia entre precios y costes no aumentó lo bastante como para alterar seriamente la situación de una industria en decadencia. En segundo lugar, aunque la Guerra Carlista se desarrolló casi exclusivamente en el país vasco, hubo también grandes desórdenes en el Sur durante los años 1870-5, que culminaron en la revuelta cantonalista de 1873. Toda esta turbulencia sin duda contribuyó a fraccionar la economía española y a acentuar la falta de fluidez del mercado nacional, haciendo con ello que las industrias regionales respondieran poco a las variaciones de precios en las otras regiones⁽²⁴⁾.

El primer autor actual en sostener la opinión de que la legislación liberal favoreció a las industrias fue Vicens Vives, el cual afirma que incluso el algodón catalán se vio favorecido a pesar de los temores de los proteccionistas. En apoyo de su opinión, Vicens construye un gráfico que muestra la división del tráfico del puerto de Barcelona en barcos españoles y barcos extranjeros y que demuestra de manera convincente que la protección a la flota mercante española por medio del derecho diferencial de bandera era ineficaz y que por tanto el arancel de 1869 no hizo ningún daño a la industria naviera⁽²⁵⁾.

Otro sector favorecido por la política liberal fue el ferrocarril, que no sólo recibió subvención presupuestaria sino que se benefició de la legislación liberal en materia de fusiones y también del aumento de tráfico debido a la recuperación económica y a la rebaja arancelaria⁽²⁶⁾.

El sector bancario también reflejó este corto resucitar debido a la legislación liberal. La Figura VII-1 muestra el aumen-

to en el número de instituciones bancarias a partir de 1870 y también que los nuevos bancos no eran ya sociedades de crédito ni bancos de emisión, sino un tipo nuevo, no estereotipado, de institución, con arreglo a las directrices de la Ley de Sociedades de 1869 en lugar de las normas rígidas de 1856. Por desgracia, sin embargo, los nuevos bancos estaban tan poco orientados hacia el apoyo a la industria como los viejos.

Los bancos más importantes de los fundados después de 1868 eran bancos hipotecarios, y no, por lo tanto, suministradores de crédito a la empresa comercial o industrial. La recuperación de la industria que tuvo lugar hacia 1870 no fue ni lo bastante profunda ni lo bastante larga como para afectar a la estructura financiera. Además, aunque diezmado en número, el sistema bancario subsistente bastaba para satisfacer las necesidades diarias de la industria y del comercio. Tras abolirse las restricciones de las leyes de 1848 y 1856, y darse más libertad a la distribución del capital, las fuerzas del mercado señalaban la agricultura como el sector económico más atractivo para el sistema financiero, ya que los alicaídos ferrocarriles quedaban claramente descartados. Mientras se construían los ferrocarriles, en el decenio de 1855-64, tuvo lugar en España un trasiego masivo de propiedades agrarias cuya resultante fue que aumentaran los inputs del factor tierra en la función de producción nacional. Esto creó una demanda de capital fijo y variable en agricultura, demanda que había sido postergada en los años anteriores a 1864 a causa de obstáculos institucionales. Al quitarse esos obstáculos, aunque solo fuera parcialmente, los recursos financieros gravitaron naturalmente hacia la agricultura. La industria no era sino un pequeño apéndice de la economía española.

Uno de los primeros bancos en fundarse fue el Banco de Castilla, establecido en 1871, y cuyo papel, al menos durante sus

primeros años, fue el de banco hipotecario. El Banco de Castilla emitía obligaciones hipotecarias y hacía préstamos al Gobierno o al sector privado con la garantía de hipotecas o de pagarés de compradores de bienes nacionales. Su capital desembolsado era de 2,5 millones de pesetas, pero sus obligaciones en circulación ascendían a 66,1 millones el 31 de Diciembre de 1872, de las cuales 51,7 se habían vendido en Inglaterra y el resto en España. Entre los fundadores y directivos de este banco se contaba Jaime Girona, hermano del director del Banco de Barcelona.⁽²⁷⁾ El Banco de Castilla y alguno de sus directores se encontraban entre los que fundaron el Banco Hipotecario, entre los que también estaban el Banco de París y de los Países Bajos, la Société Générale francesa, el Crédit Foncier, Abaroa y Uribarren y otras casas de banca españolas y francesas⁽²⁸⁾.

Otro de los bancos fundado durante estos años fue el Banco Popular Español de Barcelona, cuyo principal negocio fue el de hacer préstamos a gobiernos municipales con la garantía del producto de la venta de bienes desamortizados. Estos fondos se invirtieron en obras públicas (carreteras, irrigaciones, canales) municipales y también en préstamos a contratistas de obras públicas. El capital del Banco Popular era de 5 millones de pesetas, aunque emitió hasta el quíntuplo de esta cifra en obligaciones a largo plazo, de las cuales una cantidad considerable fue comprada por franceses⁽²⁹⁾.

El más importante de estos nuevos bancos fue el Banco Hipotecario, de gestación ardua y dificultosa⁽³⁰⁾. La idea de crear un banco especial que adelantara dinero al Gobierno sobre la garantía de los ingresos procedentes de la venta de bienes desamortizados había sido ya sugerida en las Cortes Constituyentes de 1854-6, al discutirse la ley de desamortización⁽³¹⁾, pero

este proyecto de banco hipotecario no se llegó a aprobar. Más tarde, especialmente durante el año eufórico de 1863, se habló frecuentemente de un banco hipotecario y Salamanca presentó incluso una solicitud para la formación de un "Banco de Crédito Mueble e Inmueble" (concebido probablemente como el Crédit Mobilier y el Crédit Foncier en una sola pieza); hasta se repartieron públicamente los proyectos de estatutos de otro de estos bancos territoriales. El plan de Salamanca, sin embargo, fue rechazado por el Consejo de Estado, seguramente bajo la presión del Banco de España⁽³²⁾, que un año después asumió la tarea de hacer préstamos al Gobierno con la garantía de unos billetes hipotecarios respaldados a su vez por los pagarés de compradores de bienes nacionales.

La crisis presupuestaria, agravada tras 1864, aumentó el interés de los sucesivos gobiernos por encontrar una fuente adicional de apoyo financiero a cambio de la cual estaban dispuestos a otorgar privilegios monopolísticos. El episodio del Banco Nacional inglés, que tan catastrófico resultó en Mayo de 1866⁽³³⁾, fue un serio paso en esta dirección. La fundación del Banco Hipotecario en 1872-3 ha de verse desde esta perspectiva, y lo mismo ocurre con el decreto que dio al Banco de España el monopolio nacional de emisión en 1874.

El origen del Banco Hipotecario está en un préstamo que el casi recién nacido Banco de París y de los Países Bajos concedió al Gobierno español. La cuantía de este préstamo era de 100 millones de pesetas, que había de aplicarse al pago de los intereses de la deuda pública. El interés del préstamo era el 12 por 100⁽³⁴⁾, lo cual era razonable para el Gobierno español de entonces⁽³⁵⁾. Para redondear el trato, para compensar al prestamista por tan generosas condiciones, el Gobierno español sometió un proyecto a las Cortes que autorizaba la creación del Banco

Hipotecario como entidad semioficial. El proyecto fue aprobado en Diciembre de 1872.

La fundación del Banco Hipotecario fue un intento desesperado por parte del Gobierno para hacer frente a problemas crecientes e insolubles. En la primavera de 1872, con la Guerra de Cuba en plena actividad, estalló en Vascongadas y Cataluña la rebelión carlista. Su amenaza militar no era demasiado seria para el Gobierno de Madrid, ya que la guerra quedó encerrada en las estribaciones de los Pirineos, con pocas probabilidades de extenderse a los centros urbanos. La amenaza que sí era seria, sin embargo, era la económica y financiera. La rebelión fue un golpe más al tan baqueteado crédito del Estado español. Tanto carlistas como gubernamentales eran plenamente conscientes de esto. En una carta a su hermano, que era general en jefe de las tropas carlistas en Cataluña, el pretendiente deja bien clara su opinión. "Si conseguimos vivir dos meses con las armas en la mano, ganemos o perdamos acciones, pero sin ceder, el Gobierno, que no tiene un céntimo, caerá sin remedio"(36).

Aunque incapaces de lograr una victoria militar, los carlistas intentaban ahogar al Gobierno financieramente, y en esto acabaron por tener éxito.

Pese a esta presión, hubo oposición al proyecto desde varios ángulos al debatirse en las Cortes en el otoño y en el invierno de 1872. La oposición principal provino del Banco de España, que veía en el proyecto una nueva versión de la vieja idea del Banco Nacional de 1866 y en el Banco Hipotecario un competidor(37). Esta es la razón probablemente por la que la oposición al nuevo banco corrió a cargo de diputados conservadores en gran parte.

Pero además del anzuelo del préstamo al Gobierno, el Banco Hipotecario añadía la esperanza de que se abaratase el crédito

a la agricultura. La desamortización hizo pasar mucha tierra de las manos muertas a la propiedad privada, lo cual entrañó un aumento de la tierra productiva en la economía española. A falta de aumentos proporcionales de los otros factores (trabajo, capital físico), o de mejoras técnicas, la ley de los rendimientos decrecientes se hacía sentir con lo cual bajaba el rendimiento medio de la tierra aunque quizá aumentase la producción total⁽³⁸⁾. Esto provocaba una escasez relativa de factores productivos agrícolas no inmuebles que hizo aumentar la demanda de crédito a la agricultura. Muchos compradores de fincas, que habían invertido sus ahorros en metálico en la entrada inicial, tenían dificultades para pagar los plazos posteriormente y necesitaban mano de obra y equipo para aumentar los rendimientos de sus fincas. El coste del crédito agrícola se puso por las nubes. En 1872 era difícil encontrar préstamos con hipoteca de primera clase al 16 por 100; y parece que el 60 por 100 era un tipo frecuente en préstamos a pequeños agricultores⁽³⁹⁾.

En estas circunstancias, la idea de un banco territorial que aportara crédito relativamente barato para el agricultor español era eminentemente popular, tanto entre los campesinos como entre los terratenientes, y es bajo este prisma como el Ministro de Hacienda defendió el proyecto en las Cortes⁽⁴⁰⁾. Para el Gobierno, el Banco Hipotecario no sólo significaba el préstamo de los 100 millones, sino también una continua fuente de fondos adelantados sobre las ventas de los bienes nacionales y la esperanza de que un alza en los rendimientos agrícolas entrañaría un aumento del valor de las fincas y de la renta imponible. Pero la cuestión fundamental del momento era el préstamo de los 100 millones, y una cláusula muy notable a él añadida y que se dio a conocer durante el debate en las Cortes. Según esta cláusula, el interés

del préstamo sería, como vimos antes, del 12 por 100 si se aproba-
ba el Banco Hipotecario, y del 16 por 100 en caso contrario⁽⁴¹⁾.
Esto implicaba que la derrota del proyecto iba a costarle al país
unos 4 millones de pesetas anuales hasta saldarse el préstamo.

Las Cortes no estaban dispuestas a pagar tan alto precio por
mantener al Banco de España en su situación privilegiada. El pro-
yecto fue aprobado en la cámara por 163 votos contra 20 y en el
senado también pasó fácilmente. La nueva ley no trataba sólo del
Banco Hipotecario sino que era, con bastante propiedad, una ley
reguladora de la deuda pública. En ella se revelaba la difícil
situación del Tesoro al decretarse una rebaja en el pago de in-
tereses por la cual, durante los cinco años siguientes, sólo se
pagarían en metálico las dos terceras partes y la otra se paga-
ría, para más escarnio, en títulos de la deuda. Por si esto fue-
ra poco, la ley establecía que los títulos utilizados para este
pago se valorarían al 50 por 100 de su valor nominal, cuando su
precio en el mercado estaba alrededor del 30 por 100 del nomi-
nal⁽⁴²⁾.

Es evidente que el Banco Hipotecario fue creado como medida
de emergencia. Además del adelanto de los 100 millones, el Banco
de París y de los Países Bajos se comprometió a asegurar otro
empréstito español en París por un montante de 250 millones. A
cambio de esto el Banco Hipotecario se convirtió en el agente del
Gobierno para todo lo relativo a crédito territorial, desamorti-
zación y deuda pública, además de que dar autorizado para hacer
operaciones con el público y para emitir obligaciones hipoteca-
rias⁽⁴³⁾. En 1875 este derecho a emitir obligaciones hipoteca-
rias quedó convertido en un privilegio monopolístico⁽⁴⁴⁾.

3.- El Banco Nacional

A principios de 1874 el Gobierno español decidió otorgar el derecho exclusivo de emisión de billetes al Banco de España. La razón principal para esta renunciación a los principios liberales de 1869 fue, como puede suponerse, la necesidad en que el Gobierno se veía de resolver sus problemas presupuestarios. El asunto fue esencialmente una repetición del episodio del Banco Hipotecario, con la única diferencia de que aquí las cantidades que se ventilaban eran mayores y la situación aun más desesperada.

Los problemas financieros del Gobierno Serrano, creado por el golpe de Estado de Enero de 1874, eran abrumadores. A los atrasos acumulados se unían las nuevas deudas contraídas en las condiciones peores imaginables para hacer frente a los gastos de la guerra. Las palabras de un historiador contemporáneo sintetizan la situación. "El desastre se produjo con el advenimiento de la República. Amadeo de Saboya había encontrado aún quien le prestara dinero con interés del 9 al 12% (...). La República, en cambio, no halló crédito en parte alguna y tuvo que recurrir a empréstitos forzosos. El caos político y la desconfianza de los hombres de negocios precipitaron el crédito del Estado a niveles jamás conocidos"⁽⁴⁵⁾. A todo esto se añadía un factor adicional: la crisis internacional de 1873, al restringir la oferta de fondos prestables, hacía aún más difícil para España lograr préstamos en el extranjero.

Al llegar al poder el Gobierno de Serrano, el precio de los títulos de la deuda había caído^a alrededor del 13 por 100 de su valor nominal. Hacía dos años que no se pagaba ningún interés en la deuda consolidada⁽⁴⁶⁾, que era la categoría más importante, y la recaudación de impuestos era cada vez más difícil de-

bido a la guerra y al caos burocrático. "El Estado español está virtualmente en quiebra" proclamaba la Gaceta de los Caminos de Hierro⁽⁴⁷⁾. Sólo había una solución: otro empréstito. Y esto es lo que el nuevo Ministro de Hacienda, José Echegaray, intentó conseguir tan pronto como ocupó su despacho.

Las perspectivas de un préstamo extranjero eran, como se ha sugerido, más bien oscuras. La crisis internacional había afectado mucho a los mercados europeos. El Banco Hipotecario, que llevaba menos de un año funcionando, estaba en relaciones tensas con el Gobierno acerca de ciertos pagos que el banco consideraba se le debían⁽⁴⁸⁾. El crédito del Gobierno español, aunque ligeramente repuesto con el reciente giro a la derecha, era aún muy bajo. El Gobierno no estaba ni siquiera reconocido diplomáticamente por los más importantes estados europeos. El panorama era muy poco prometedor para lograr un préstamo sustancial, y, de lograrse éste, las condiciones debían ser muy onerosas.

Tampoco eran buenas las perspectivas de un préstamo nacional, a no ser, por supuesto, que se recurriera al Banco de España y a él recurrió Echegaray en cuanto tomó posesión. Poco más de dos semanas después de constituirse el Gobierno recibió el Banco de España una propuesta del Ministro de Hacienda⁽⁴⁹⁾. Se sugería una vez más el consabido procedimiento de intercambiar un empréstito por un privilegio legal (Banco de Inglaterra en 1694, Banco de Francia 1800, Banco Hipotecario en 1872). Poca cosa podía ofrecer el Gobierno español que no fueran monopolios y privilegios. Así se explica que José Echegaray, que había firmado la ley liberal de 1849 que establecía, entre otras cosas, total libertad bancaria, acabara dando el monopolio de emisión y varios otros privilegios al Banco de España cuatro años y medio más tarde.

La negociación no fue fácil. Aunque el ministro sabía que había que hacer concesiones, se le hacía muy duro traicionar sus principios hasta el punto de dar al Banco de España el monopolio explícitamente. El borrador enviado al Banco evitaba cuidadosamente mencionar el privilegio, aunque de hecho se aproximaba considerablemente: los billetes del Banco habían de circular en toda España (excepto en las provincias donde aún había banco privilegiado), tendrían valor liberatorio y exclusivo para pagos al Estado (es decir, que solo habían de admitirse para estos pagos el metálico o los billetes del Banco de España), su falsificación había de considerarse como delito público, el Banco de España había de convertirse en Banco oficial de toda la nación (esto probablemente significaba que sus sucursales en provincia monopolizarían las relaciones con las autoridades provinciales), y se haría un intento "por todos los medios" para persuadir a los bancos provinciales de emisión para que se fusionaran con el Banco de España⁽⁵⁰⁾.

La discusión se planteó inmediatamente. Por un lado, el Banco de España quería el privilegio de emisión. Por otro, quedó pronto claro que los banqueros provinciales se resistían a la idea. El Banco de España presentó una contraposición en Febrero en la cual se le otorgaba el monopolio de hecho, aunque se evitaba la expresión. Para compensar a los bancos provinciales por la rescisión bilateral de sus privilegios contractuales se les daba el derecho de canjear sus acciones por las del Banco de España a la par⁽⁵¹⁾. Esto no fue suficiente para que los bancos provinciales se avinieran. Resulta bien claro que toda la discusión giró en torno al problema del privilegio de emisión. Los círculos económicos reconocían la necesidad en que se veía el Gobierno de recurrir al Banco de España, advertían también las ventajas de un banco central a escala nacional, pero se re-

sistían a creer que Echegaray, el ultraliberal de 1869, llegara hasta el extremo de otorgar un monopolio de emisión en 1874⁽⁵²⁾.

Y sin embargo, lo hizo, con el decreto de 9 de Marzo, cuyo preámbulo dejaba bien a las claras que la principal razón para reorganizar el sistema bancario era el compromiso financiero en que se encontraba el Gobierno. El decreto proclamaba abiertamente el monopolio de emisión concedido al Banco de España e invitaba a los bancos provinciales de emisión a que se fusionaran con el Banco de España intercambiando sus acciones por las de éste a la par. Esto era sin duda ventajoso para los accionistas de estos bancos, ya que las acciones del Banco de España eran de las que mejor se cotizaban en el mercado. Para los directores de los bancos, por el contrario, esta transacción, a pesar de ser provechosa a corto plazo, podía muy bien no compensarles la pérdida de independencia. Esta debe ser la razón por la cual muchos de estos bancos protestaron repetidas veces contra lo que consideraban ser una medida arbitraria⁽⁵³⁾.

El decreto también preveía que se aumentara el capital del Banco de España hasta 100 millones de pesetas. Su circulación fiduciaria podría ascender hasta el quintuplo de esa cifra. En pago de todos estos favores, el Banco prestaría al Tesoro 125 millones.

Tras varios meses de forcejeo, la mayor parte de los bancos provinciales accedieron a unirse con el de España. De los quince que existían por aquel entonces tan sólo cuatro decidieron permanecer independientes y quedar como simples bancos comerciales sin el privilegio de emisión: éstos eran los Bancos de Barcelona, Bilbao, Reus y Santander⁽⁵⁴⁾. Si exceptuamos el Banco de Reus, de importancia secundaria, los otros tres eran los únicos de emisión provinciales realmente poderosos y prósperos.

El decreto de Echegaray dio al sistema bancario español una estructura totalmente nueva. El Banco de España permanecía en su papel de pilar fundamental del Tesoro, pero con fuerzas renovadas y con el monopolio de emisión como instrumento fundamental. El Gobierno del que Echegaray formaba parte, sin embargo, no se salvó a pesar de la traición que el ministro hizo a sus principios; quien se benefició de ello fue la monarquía restaurada.

El número de bancos provinciales declinó marcadamente y también disminuyeron los incentivos para establecer otros. Los pocos bancos que quedaron se orientaron hacia la atracción de depósitos. La vitalidad de las décadas de 1850 y 1860 había desaparecido. Durante el último cuarto del siglo XIX, el sistema bancario español creció despacio y actuó de manera conservadora.

NOTAS AL CAPITULO VIII

1. Este es un esquema frecuente en las situaciones revolucionarias en España a partir de la Guerra de Independencia. Sobre los problemas políticos de la Gloriosa, ver Hennessy, The Federal Republic.
2. Esta es también la opinión de Cameron en France and Europe, p. 411.
3. El programa de las Cortes de Cádiz, aunque más grandioso y revolucionario desde un punto de vista político y social, fue mucho menos coherente y efectivo en el terreno económico.
4. La situación actual es más complicada que la de entonces por razones políticas.
5. Fernández Pulgar y Anes Alvarez, "La creación de la peseta".
6. Cf. GCH, XI, p. 115 (24 Febrero 1866).
7. GCH, XIII, pp. 638-9, 657, 679 (Octubre 1868).
8. Esto se especifica con bastante claridad en el preámbulo al decreto, que puede leerse en Banco de España , Ensayos Apéndice V.
9. Ver, por ejemplo, Hennessy, pp. 48-51.
10. Ver decreto y preámbulo en GCH, XIII, pp. 673-5 (18 Octubre 1868).
11. Decreto, Hacienda, 28 Octubre 1868, preámbulo en CLE, C.
12. Ibid.,

13. Cf. Gille, Maison Rothschild, II, pp. 532-4. Hacía ya varios años que los Rothschild exigían una subvención a la MZA como condición para su ayuda. Es claro que se les consultó de antemano sobre el empréstito de Octubre de 1868 por el hecho de que James de Rothschild daba sus opiniones sobre este empréstito en una carta a Ignacio Bauer fechada en París el día siguiente de firmarse el decreto, antes de ser publicado éste.
14. Vease texto del decreto y preámbulo en CLE, C, Hacienda, 7 Noviembre 1862.
15. Cf. GCH, XIV, pp. 18-9 (10 Enero 1869).
16. Ver preámbulo y decreto en CLE, C, pp. 516-20.
17. CLE, C, pp. 899-902.
18. Artículo 1, cf. CLE, CII, pp. 650-4.
19. Ver Graell, Historia del Fomento. La ambigüedad del nombre, sobre todo de la palabra "trabajo", es sin duda intencional.
20. Ver, por ejemplo, Vicens, Manual, pp. 635-7; también Pugés, Como triunfó el proteccionismo, Caps. 5 y 6; y Beltrán, La industria algodonera, p. 43.
21. Incluso un entusiasta del proteccionismo, como Pugés, admite que era "perfectamente híbrido" y que aunque "obra... innegable de la escuela librecambista, se vio repudiada por sus más fervientes discípulos". Cf. Como triunfó el proteccionismo, p. 142.
22. Ver más arriba, p. 493.

23. Según Nadal, la mayor parte del hierro colado se utilizaba como materia prima (lingote) para la producción de hierro forjado y solo una pequeña parte se producía en forma de artículos acabados. "Los comienzos de la industrialización" p. 222.
24. Nadal publica una serie de precios regionales del hierro colado (1864-85) en "La economía española". Esta serie muestra amplias diferencias regionales (en 1872, por ejemplo, el precio del hierro colado asturiano era tan solo dos tercios del malagueño) y también considerable rigidez.
25. Cf. Industrials, pp. 105-7.
26. Cameron, France and Europe, p. 269; GCH, XVI, p. 69 (29 de Junio 1871).
27. Ver sus estatutos en GdeM, 11 Abril 1871; balances ibid., 2 Enero 1872, 7 Enero 1873, 7 Enero 1874. Sobre obligaciones hipotecarias ver GCH, XIX, pp. 197-8 (29 Abril 1873).
28. Ver escritura del BH en GCH, XVIII, pp. 261-2 (27 Abril 1873)
29. Cf. balances en GdeM, 7 Marzo y 15 Octubre 1872. Ver también informe de obligacionistas franceses en GCH, XVIII, p. 358 (8 Junio 1873).
30. Aun había otro, el Banco General, probablemente sucursal del Deutsche Bank, recientemente fundado. Cf. GdeM, 8 Abril 1872 y Tallada, p. 225; pero no parece haber tenido mucho éxito.
31. DSCC, Vol. 4, Apéndice 2, nº 132.
32. GCH, VIII, pp. 113-4 (22 Febrero 1863), y 183 (22 Marzo).

33. Supra, Cap. VII.
34. GCH, XVII, pp. 709-11 (10 Noviembre 1872). También Canosa, p. 46.
35. Fontana, "La vieja bolsa", pp. 39-40.
36. Citado en Fernández Almagro, Historia política, I, p. 135.
37. Cf. GCH, XVII, pp. 631-2 (6 Octubre 1872) y 665-6 (20 Octubre).
38. No se ha publicado todavía evidencia satisfactoria de rendimientos medios decrecientes o producción total creciente, pero, basándose en indicios, los estudiosos actuales coinciden en que ambos fenómenos tuvieron lugar. Cf. Vicens, Manual, pp. 578,9. Gonzalo Anes ha criticado recientemente las cifras de Vicens, pero admite sus conclusiones. Ver su artículo "La agricultura española" en [Banco de España] , Ensayos.
39. Cf. GCH, XVII, pp. 665-6 (20 Octubre 1872). Según Vicens, "el crédito agrario era una entelequia a mediados del siglo XIX", Manual, p. 578.
40. GCH, XVII, pp. 629-31 (6 Octubre 1872).
41. Cf. GCH, XVII, p. 709 (10 Noviembre 1872).
42. Ibid., pp. 784, 788 (8 Diciembre 1872) ver también Fontana, "La vieja bolsa", p. 40.
43. Ver texto de la Ley en CLE, CIX, pp. 785-93.
44. Canosa, p. 46.

45. Fontana, "La vieja bolsa", pp. 39-40. Según la GCH, el Gobierno republicano conseguía dinero al 14-20% con las mejores garantías.
46. Ver GCH, Diciembre 1873; ver también Figura VII-5.
47. XIX, p. 2 (4 Enero 1874).
48. GCH, XIX, pp. 468, 475 (26-Julio 1874).
49. Cf. "Bases para la creación de un Banco Nacional", fechado 23 Enero 1874, en ABE, Secretaría, Leg. 647.
50. Ibid.
51. Cf. Circular impresa conteniendo la contraproposición que se sometió a los accionistas por el secretario del BdeE el 19 Febrero 1874. ABE, Secretaría, Leg. 647.
52. GCH, XIX, pp. 113, 128 (22 Febrero, 1 Marzo 1874).
53. Ibid., p. 292 (10 Mayo 1874).
54. Ver fuentes citadas en Cuadro I-1.

CAPITULO IX

CONCLUSIONES

1. Consideraciones teóricas

Desde un punto de vista muy abstracto, hay dos ejes a lo largo de los cuales puede tener lugar el proceso de desarrollo económico: 1. acumulación de capital físico, es decir, movimiento a lo largo de la función de producción y, 2. mejora del marco técnico y de organización de la economía, es decir, desplazamiento hacia arriba de la función de producción.⁽¹⁾ Estos dos ejes no son, por supuesto, en algún modo alternativos. Aunque frecuentemente se los separa por razones metodológicas, (especialmente con fines de medición), no son generalmente sino las dos caras de una misma moneda: las mejoras técnicas tienen lugar al tiempo que se aumenta el equipo capital de una economía.

Para facilitar la exposición, sin embargo, hagamos abstracción por un momento de proceso de cambio tecnológico; supongamos que la técnica permanece invariable y que sólo puede aumentarse la productividad per capita por medio de aumentos en el stock de capital. ¿Cómo podrán estos aumentos llevarse a cabo?

Hace ya mucho tiempo que se acepta de modo general el principio de que para aumentar el stock de capital en una economía cerrada hay que dedicar una fracción de la actividad de esta economía a la producción de bienes de producción a expensas de la producción de bienes de consumo, o, lo que es lo mismo, hay que sacrificar consumo presente para lograr aumentos en el stock

de capital, es decir, inversiones (con la expectativa de que esas inversiones aumenten el consumo futuro). Si se incluye en estos supuestos el comercio exterior, pero se excluyen las transacciones sin contrapartida (es decir, se excluye la cuenta de capital en la balanza de pagos), la necesidad de sacrificar el consumo presente subsiste. Habiendo solamente transacciones exteriores por cuenta corriente tan sólo, es posible que el país dedique la totalidad de sus recursos a producir bienes de consumo y exporte una fracción de éstos para obtener bienes de capital; pero esto también implica un sacrificio de consumo presente. Si se incluyen entre los supuestos las transacciones por cuenta de capital en la balanza de pagos, lo que hemos llamado transacciones exteriores sin contrapartida, el análisis se complica debido a que existe la posibilidad, mediante préstamos exteriores, de acumular capital sin sacrificar consumo presente, cambiando inversión presente por reducciones en el consumo futuro en lugar de presente (con la expectativa de que la inversión de hoy producirá tales aumentos en la productividad que los sacrificios en el consumo futuro serán menos penosos que lo serían los sacrificios actuales). Por lo tanto, excluyendo las puras donaciones, podemos decir que cuanto mayores sean los sacrificios en consumo presente tanto mayores serán los aumentos en el stock de capital. (Para facilitar la exposición he dejado de lado el problema de la amortización, que aunque importante, no es esencial en esta discusión).

Lo que vengo describiendo de manera muy sumaria es, naturalmente, el conocido mecanismo ahorro-inversión. El papel del sector financiero en el funcionamiento de este mecanismo es crucial. Como han mostrado Gurley y Shaw, el sector financiero se halla colocado estratégicamente entre ahorradores e inver-

sores de tal manera que puede contribuir sustancialmente al proceso de crecimiento económico².

Puede hacerse una distinción entre el aspecto cuantitativo y el aspecto cualitativo del mecanismo ahorro-inversión. El aspecto cuantitativo se refiere a cuánto se invierte, mientras que el cualitativo atañe a la eficiencia con que se distribuye esa inversión. El papel del sector financiero es crucial en am los aspectos del mecanismo ahorro-inversión.

El sector financiero estimula el ahorro (sacrificio de consumo presente) al ofrecer una serie de activos financieros cuyas ventajas les permiten competir con los bienes de consumo en el presupuesto familiar y empresarial. Cuanto mayor sea la calidad y la variedad de esos activos financieros, tanto más eficazmente competirán con el consumo y tanto mayor será el volumen de ahorro. Del lado de la inversión, cuanto mejores sean las condiciones que el sector financiero ofrece para prestar dinero (o, en la terminología de Gurley y Shaw, para comprar títulos primarios de las unidades de gasto deficitarias) a quienes lo necesitan, tanto mayor será la demanda de bienes de inversión:

Una economía sin activos financieros exigiría que toda unidad de gasto invirtiera en nuevos activos tangibles aquella parte de su renta que no se consumiera, suponiendo que no se comerciara en activos tangibles. Ninguna unidad podría invertir más de lo que ahorrara, porque no habría activos financieros en que poner el excedente de ahorro. Toda unidad de gasto se vería obligada a tener su presupuesto equilibrado, con el ahorro igual a la inversión. Esta situación, muy probablemente, entrañaría un nivel de ahorro y de inversión muy bajo y, por tanto, una tasa de crecimiento productivo muy baja³.

El papel del sector financiero en lo tocante al aspecto cualitativo del proceso ahorro-inversión es aún más crucial, especialmente en una economía en que el mercado tiene un papel muy importante en la formulación de las decisiones económicas. A este respecto es interesante comparar el papel del sector financiero en una economía de mercado con el que desempeñaría en una

economía de dirección central. En una economía socialista planificada, el poder de decisión en cuanto a la distribución de los recursos no residirá en el sector financiero, sino más bien en una oficina central de planificación⁽⁴⁾, si bien puede suponerse que los bancos tendrán una cierta influencia en las decisiones de esa oficina. Las decisiones de distribución de recursos serán parte de un plan a largo plazo y de escala nacional y con mucha frecuencia su éxito o fracaso determinará el éxito o fracaso del plan en su conjunto. En la elaboración de estos planes prevalecen los objetivos políticos a largo plazo sobre los puramente económicos; por ello, por muy influyente que sea el sector financiero, su papel siempre ha de ser más instrumental que decisorio en este tipo de economías.

En una economía de mercado, una gran parte de las decisiones, y en especial de las decisiones de tipo distributivo, que ahora nos ocupan, se toman impersonalmente por el mecanismo competitivo. Los diferentes sectores, y las diferentes empresas dentro de cada sector, compiten por los recursos disponibles, por lo que la asignación del poder adquisitivo entre estos grupos y entidades desempeña un papel muy importante en la distribución de los recursos. Como el sector financiero tiene una parte muy importante en la asignación de este poder adquisitivo, su acción tiene mucha importancia en la distribución de las inversiones.

La ausencia de activos financieros, por añadidura, causaría una distribución ineficiente de los recursos. Una ordenación de las oportunidades de inversión con arreglo a sus tasas de rendimiento esperadas casi siempre implica que unas unidades de gasto inviertan más de lo que ahorran (es decir, deficit) y que otras inviertan menos de lo que ahorran (es decir, superavits). Pero sin activos financieros, esta ordenación eficiente de la inversión no puede siempre realizarse. Se acometerán inversiones relativamente inferiores mientras muchas de las superiores quedan en el papel simplemente por falta de un método eficiente para distribuir proyectos de inversión entre unidades de gasto de manera diferente a la de sus estructuras de ahorro⁽⁵⁾.

Todavía hay dos modos más en que el sector financiero puede influir en el mecanismo ahorro-inversión. Uno es la importación del ahorro extranjero a cambio de la exportación de activos financieros. Esta operación es una simple extensión al plano internacional de las actividades financieras que acabo de describir y no requiere más explicación.

La segunda influencia está relacionada con un activo financiero muy típico, el dinero. El dinero es creado por un subsector dentro del grupo financiero: el sistema monetario, integrado esencialmente por los bancos comerciales. Históricamente, los bancos comerciales han tenido una importante participación en la determinación del tamaño y la calidad de la oferta monetaria por la emisión de billetes al portador basada en el principio de la reserva fraccional⁽⁶⁾ (más tarde los cheques y otros instrumentos de crédito han venido a contribuir también a esta función). No quiere ello decir que los bancos comerciales no hayan sufrido interferencias en el ejercicio de esta poderosa palanca económica, de cuya existencia no fueron conscientes hasta tiempos sorprendentemente tardíos. Los Gobiernos han intentado frecuentemente regular la circulación de billetes de maneras muy diversas y a la larga lo han logrado. Durante la lucha por el control del volumen de dinero se delineó una figura típica del sector monetario, el banco central, llamado a desempeñar un papel crucial, no siempre favorable, en el proceso de crecimiento económico.

Por medio de su influencia sobre la oferta de dinero, el sector monetario puede obligar a la comunidad a ahorrar más de lo planeado originalmente (el llamado ahorro forzoso). Para ello el sector monetario desplaza la curva de oferta de dinero de tal manera que se produce un aumento en los precios. Si, como acostumbra a ocurrir, la mayor parte de este nuevo dinero se dedica

a inversión, el aumento en el nivel de precios impondrá una reducción en el consumo al causar una baja en el poder adquisititivo de las rentas de los consumidores. El consumo total se ve así reducido para compensar el aumento de inversión que se ha originado en el sector financiero. Este es el aspecto de la actividad del sector financiero que Schumpeter consideraba esencial para el desarrollo económico ~~de~~ su conocido modelo⁽⁷⁾.

Subrayemos que el papel decisivo del sector financiero en el proceso ahorro-inversión no significa que no sufra interferencias. Hay dos modelos extremos de decisión económica: el socialista centralizado en que el sector financiero no es más que un instrumento de la oficina central de planificación, y el modelo de mercado atomístico con dánero bancario, en que las decisiones distributivas se toman por el sector financiero esencialmente. Pero entre estos dos modelos extremos hay una amplia gama de posibilidades en las que el sector financiero tiene algún poder decisorio, pero ni todo ni nada. Las principales limitaciones al poder decisorio distributivo del sector financiero son, en base a la experiencia histórica, las siguientes. De un lado, el Estado desempeña buena parte de las funciones distributivas, parte que varía considerablemente en el tiempo y en el espacio. De otro lado, una parte del mecanismo distributivo tiene lugar fuera del radio de acción de los intermediarios financieros, parte que también varía espacial y temporalmente. Los individuos y las empresas tienen acceso directo al mercado de capital y de dinero, donde la redistribución del poder adquisitivo se lleva a cabo por transacciones personales. Hay además la autofinanciación a partir de beneficios no distribuidos, fondos de depreciación o de amortización y otras reservas; esta autofinanciación ha desempeñado un papel considerable en el crecimiento económico histórico, aunque parece más importante en países que ya han alcanzado un cierto grado de desarrollo que en economías

subdesarrolladas en las primeras etapas de transición. En estas últimas el papel estratégico parece que está a cargo del sector financiero.

Hasta ahora hemos venido suponiendo que la tecnología no cambia. Tanto los economistas como los historiadores saben cuán irreal es este supuesto. Se admite hoy generalmente que la innovación (palabra más bien amplia) es el factor individual más importante con mucho para el desarrollo económico; dicho de otra manera, que los desplazamientos de la función de producción son más productivos que los movimientos a lo largo de ella.⁽⁸⁾

Sería muy cómodo a la hora de construir una teoría del crecimiento económico si pudiéramos tomar el cambio tecnológico, o la innovación, como variable independiente, es decir, como un deus ex machina exógeno que explicara el crecimiento desde campos ajenos a la teoría económica. El teórico del desarrollo podría así considerar a la tecnología como un recurso natural entre otros y concebir el desarrollo económico como un conjunto de mutaciones de un modelo estático sujeto a una serie de choques externos (innovaciones) que desplazan positivamente los parámetros de la función de producción. Las cosas son, por desgracia, más complejas. Es cierto que la variable tecnológica depende de muchos factores, algunos de los cuales están fuera del ámbito de la economía. Pero otros están bien dentro del radio de acción del análisis económico, como, por ejemplo, la demografía, la renta, la política fiscal, y, por supuesto, las finanzas.

La influencia que el sector financiero ejerce sobre la variable tecnológica ha sido expuesta de manera notable por Schumpeter,⁽⁹⁾ en cuyo modelo la innovación es el principal motor del desarrollo económico y la innovación es posible gracias a la ayuda financiera del sector monetario. No podemos entrar aquí a examinar ni siquiera sumariamente el modelo schumpeteriano, pero a

él queda referido el lector, por ser la descripción teórica más brillante y clásica de la relación orgánica entre el sector financiero y la variable tecnológica.⁽¹⁰⁾

Pero queda aún otra conexión entre banca y tecnología. Esta segunda relación entre ambas es mucho menos clara desde un punto de vista estático y rigurosamente teórico (Schumpeter la rechazó explícitamente en su modelo), pero tiene explicaciones dinámicas y sociológicas bastante convincentes. Se da esta relación cuando el sector financiero trasciende sus funciones de intermediación y se adentra en terrenos tales como la promoción de empresas, el ejercicio de funciones empresariales en empresas no bancarias y la difusión tecnológica.⁽¹¹⁾ Este papel de la banca en las etapas tempranas de la industrialización ha sido frecuente⁽¹²⁾ por las siguientes razones: 1. la escasez de empresarios en los países subdesarrollados hacen que los bancos sean atalayas privilegiadas en el mundo de los negocios y academias especializadas para la formación de futuros empresarios; 2. el pequeño tamaño del mercado de servicios financieros y similares no permite la división del trabajo existente en economías más avanzadas; 3. el origen social de los banqueros en las economías atrasadas está muy frecuentemente en el comercio, e incluso en la industria, y en muchas ocasiones la institución financiera no está totalmente desgajada del negocio original. Todo esto favorece un sector financiero menos puro que el descrito por Schumpeter o por Gurley y Shaw pero, por otra parte, explica mejor muchos aspectos del comportamiento de la banca en las primeras etapas de la industrialización.

Las instituciones financieras que se han identificado más frecuentemente con este tipo de actividad han sido el banco de inversión o de negocios y su versión moderna, el banco de desarrollo.⁽¹³⁾ La característica más importante que estos tipos

tienen en común es el no utilizar depósitos y cuentas corrientes tan intensamente como los bancos comerciales, y por tanto su escasa o nula contribución a la oferta monetaria. Su volumen de capital y reservas es ordinariamente grande en relación con los activos totales y es también típico que cuenten con el apoyo de alguna organización poderosa (en algunos casos, el banco central; típicamente en los bancos de desarrollo, el Estado) que les permite ensanchar su radio de acción y aumentar el volumen y plazo de sus préstamos al sector privado. Este abastecimiento de capital no se limita necesariamente a préstamos, sino que también incluye las actividades mencionadas en el párrafo anterior.

Como cualquier otra actividad productiva, también puede la finanza estar sujeta a innovación. Esta cuestión ha sido estudiada con gran rigor por Gurley y Shaw,⁽¹⁴⁾ que advierten cómo se ha ampliado la composición del sector financiero con el desarrollo, pasando de ser casi sinónimo con el sector bancario (banca comercial, de negocios y cajas de ahorros) a incluir otras entidades tales como compañías de seguros, mutualidades de préstamos y ahorros, sociedades de cartera, etc. Esta ampliación ha entrañado una diversificación de los activos financieros, mejorando por tanto la calidad y cantidad de los servicios que el sector ofrece.⁽¹⁵⁾

Pero hay aún más: como señalan Cameron y Patrick, existe cierta relación entre innovación bancaria e innovación en general.⁽¹⁶⁾ En algunos casos el sector bancario ha introducido innovaciones que han sido más tarde adoptadas por otros sectores. Tal ha ocurrido, clásicamente, con la contabilidad por partida doble, que pasó de la banca al mundo de los negocios, y de éste al Estado.⁽¹⁷⁾ Ejemplos más modernos podrían darse, tales como la introducción del papel moneda y de la reserva fraccio-

nal, del que los Estados más tarde han usado y abusado, y los sistemas de promoción de empresas y aseguramiento de títulos, utilizados más tarde por otros intermediarios financieros o por las propias empresas.

2. La estructura bancaria

Uno de los objetivos que más frecuentemente se atribuyen a la historia económica es el de analizar el pasado y de este análisis sacar consecuencias y conclusiones que puedan utilizarse al planear el futuro. Este es uno de los propósitos que anima la investigación reciente sobre la banca en los países en vías de crecimiento, entre los que se incluye el presente estudio. Hasta hace muy poco, la investigación sobre el tema se centraba en países que hoy se consideran desarrollados, y hay acuerdo entre los estudiosos en que, excluyendo algunos experimentos prematuros, el sistema financiero ha sido una ayuda para el desarrollo económico hasta el punto que se le ha considerado como factor necesario, pero no suficiente, de desarrollo⁽¹⁸⁾ (que yo sepa, no ha habido hasta ahora ningún factor generalmente considerado, como causa suficiente del desarrollo). Pero para darle mayor alcance a esta evaluación vale la pena estudiar los casos en que el proceso de desarrollo económico no ha tenido el éxito que fuera de desear, tratando de determinar la parte de responsabilidad que responde al sector financiero en el fracaso. Con este propósito, examinemos ahora la estructura del sistema bancario español a mediados del siglo XIX utilizando la información acumulada en los capítulos anteriores.

¿Es posible encontrar una clave estructural para la deficiente actuación del sistema bancario español en el siglo XIX? ¿Pueden advertirse rasgos característicos en el sistema bancario que expliquen sus problemas, su docilidad en manos del Go-

bierno, su falta de discriminación en la distribución de sus activos, su falta de atención al sector privado (especialmente la industria), etc.?

Varios de los factores que buscamos han sido ya examinados y analizados anteriormente, especialmente en los Capítulos II, III, IV y VII. Hay razones históricas, tales como el atraso general del país y el carácter reaccionario e ineficiente, pero intervencionista, del Estado español, que pueden considerarse como soluciones parciales a nuestro problema, y sobre los que comentaremos en las páginas finales de este capítulo. Ahora examinaremos otras respuestas más específicas y sobre todo, más operacionales.

En primer lugar, el sistema bancario español estaba muy concentrado. Su concentración geográfica puede apreciarse en el Cuadro IX-1, donde puede verse que Madrid y Barcelona poseían conjuntamente casi un tercio (31,7 por 100) del número total de bancos por acciones, y más de los tres cuartos (76,4 por 100) del capital en 1864. Si incluimos Valencia y Valladolid, estas proporciones llegan a cerca de la mitad (46,7 por 100) del número de bancos y de ocho a nueve décimos (85,2 por 100) del capital.

Madrid tenía, él solo, un quinto del número total de bancos por acciones y cerca de dos tercios del capital. Ciertamente es que esto no parece muy diferente de la situación de Londres con respecto al resto de Inglaterra y Gales entre 1775 y 1825 según las estimaciones aproximadas de Cameron.⁽¹⁹⁾ La similitud de los parámetros, sin embargo, puede ser engañosa, ya que las diferencias entre España e Inglaterra (y sus respectivas capitales) eran bastante profundas incluso si salvamos las distancias temporales. Por un lado, Londres no sólo era la capital de Inglaterra, sino también uno de sus puertos comerciales y cen-

CUADRO IX-1

Distribución Geográfica de la Banca Española en 1864
(en porcentajes)

| | (1) | (2) |
|---------------|-----------------------------|----------------|
| | <u>Número de Bancos</u> | <u>Capital</u> |
| 1. Madrid | 20,0 | 64,9 |
| 2. Barcelona | 11,7 | 11,5 |
| 3. Valencia | 8,3 | 2,2 |
| 4. Valladolid | 6,7 | 6,6 |
| 5. Santander | 5,0 | 2,6 |
| 6. Bilbao | 5,0 | 2,6 |
| 7. Cádiz | 5,0 | 2,0 |
| 8. Sevilla | 3,3 | 1,5 |
| 9. Otros | 35,0 | 6,1 |
| 10. Total | 100,0 | 100,0 |

FUENTE: Calculado a partir del Cuadro IV-2.

tros industriales más importante. Madrid, por el contrario, no era ni puerto ni centro industrial sino, simple y exclusivamente, un gran centro burocrático. Por otro lado, el área geográfica de Inglaterra y Gales es menos de un tercio de la de España, mientras que la red de transporte inglesa era mucho mejor que la española incluso antes del ferrocarril. A esto hemos de añadir el hecho de que Madrid, muy cerca del centro geométrico de la Península Ibérica, se yergue aislado en medio de una árida meseta, separado del resto del país por ásperas cordilleras. Todos estos factores hacen que las participaciones relativas de ambas capitales en el sistema bancario de sus países respectivos tengan significado muy diferente. La falta de integración de Madrid con el resto de la economía española (salvo como un centro parasítico de consumo) hace que los servicios de su banca fueran de muy poca consecuencia para las zonas real o potencialmente industrializadas del país.

Pero la concentración no era sólo geográfica. Ya vimos en el Capítulo IV, Sección 1 que el capital del Banco de España era mayor que el de todos los demás bancos de emisión juntos en 1864. En realidad, lo fue durante todo el período de 1856-74 y también lo fueron con muy pocas excepciones, su circulación fiduciaria y sus depósitos. Según mis cálculos (ver Cuadros IX-3, IX-4 y IX-6), los activos del Banco de España ascendían al 60 por 100 de todos los activos bancarios en 1854, al 49 por 100 de todos los activos de los bancos de emisión en 1864 y al 52 por 100 de todos los activos de bancos de emisión en 1873. La situación era parecida con las sociedades de crédito. En este sector el Crédito Mobiliario constituía más de los dos quintos del capital total en 1864, mientras que las cinco mayores sociedades de crédito (Crédito Mobiliario, General de Crédito, Sociedad Mercantil e Industrial, Mobiliario Barcelonés y Crédito Cas

tellano) representaban unos dos tercios del capital total de los bancos por acciones no emisores. Dado que la relación activos-capital de las sociedades de crédito era baja (1,75), estas cifras son bastante elocuentes por sí mismas. También es de señalar que de estas cinco grandes sociedades de crédito, tres se localizaban en Madrid, una en Barcelona y otra en Valladolid.

Tomando el sistema bancario en su conjunto, las cuatro mayores instituciones por acciones (que eran menos del 7 por 100 en términos numéricos, a saber: Banco de España, Crédito Mobiliario, General de Crédito y Sociedad Mercantil e Industrial) representaban el 56 por 100 del capital desembolsado y el 48 por 100 de los activos en 1864. Nueve años más tarde, los cuatro mayores bancos (Banco de España, Crédito Mobiliario Español, Sociedad Española de Crédito Comercial y Banco de Barcelona, que constituían un 12 por 100 de los bancos por acciones en términos numéricos) poseían un 42 por 100 del capital total y cerca del 70 por 100 de los activos totales. De estos cálculos se han excluido los bancos hipotecarios. Si los incluyéramos, resultaría que los dos únicos que nos son bien conocidos (Banco de Castilla y Banco Hipotecario) representaban más de los dos quintos (42 por 100) de los activos totales de bancos por acciones en 1873 y, si les añadimos el Banco de España y el Crédito Mobiliario, los activos conjuntos de estos cuatro bancos representarían más de los dos tercios (78 por 100) del total.

Pese a su concentración, el sistema bancario era muy pequeño en términos per cápita. La densidad bancaria española era baja o, mejor, "muy baja" según los criterios internacionales de Cameron,⁽²⁰⁾ que define así densidades por debajo de 0,1 establecimientos bancarios por 10.000 habitantes. En el Cuadro IX-2 se ha tratado de calcular el número de establecimientos bancarios incluyendo banqueros particulares (sociedades colee-

CUADRO IX-2

Densidad Bancaria en España, 1854-1873

| | (1) | (2) | (3) |
|--|-------------|-------------|-------------|
| | <u>1854</u> | <u>1864</u> | <u>1873</u> |
| 1. Población (en millones) | 15,3 | 15,9 | 16,4 |
| 2. Oficinas Bancarias | 10 | 100 | 40 |
| 3. Oficinas Bancarias por 10.000 habitantes | 0,0065 | 0,0629 | 0,0244 |

FUENTES: Línea 1: Calculada a partir de Nadal, La Población Española, p. 20.

Línea 2: Ver texto.

Línea 3: (Línea 2 / Línea 1) 10.000.

tivas o comanditarias simples) y sucursales, y tratando de obviar lagunas de información. Así, por ejemplo, la cifra en la Línea 3 correspondiente a 1854 se ha calculado doblando la cifra de bancos por acciones conocidos (cuatro) y redondeando hacia arriba. La cifra de 1864 se ha calculado añadiendo a los 58 bancos por acciones enumerados en el Cuadro IV-2 dos sucursales del Banco de España, tres del Banco de Barcelona, 14 de la Sociedad Española de Descuentos y una del Crédito Valenciano. Esto hace un total de 78 establecimientos, cifra que se ha aumentado arbitrariamente redondeándola hasta 100. La cifra de 1873 se basa en el dato del Cuadro I-1 (es decir, 33) aumentado hasta 40.

A efectos de comparación, el índice español de 1864 era muy parecido al de Inglaterra en 1750. La densidad en Inglaterra en 1830 era más de 12 veces esa cifra. En 1845, el índice de Escocia era de 1,4; Francia, cuya baja densidad es admitida por todos, tenía un índice de 0,12 en 1870, más de tres veces la cifra española si interpolamos los índices de 1864 y 1873. ⁽²¹⁾

Esta combinación de concentración geográfica y financiera con baja densidad ofrece gran parte de la explicación del fracaso del sistema bancario español en el siglo XIX. Esta estructura precaria y desequilibrada se prestaba muy poco a estimular las actividades económicas del país y en cambio era presa fácil para los designios del Gobierno. Estando la mayor parte de las instituciones y de los recursos bancarios localizada en Madrid, lejos de las zonas industriales y comerciales y cerca de la sede del Estado, no es de sorprender que el papel del sistema bancario haya sido más político que económico.

Otra medida frecuente de la importancia del sistema bancario es el volumen de sus activos y la relación de ese volumen con alguna otra estadística económica nacional, tal como renta

nacional (o conceptos similares, producto nacional bruto, producto interior bruto, etc.) o riqueza nacional. Los Cuadros IX-3 al IX-7 describen el proceso que se ha seguido para estimar los activos totales bancarios y algunas otras magnitudes que se reflejan en el Cuadro IX-8, pero requiere alguna explicación adicional para justificar las cifras redondas de la Columna 1 del Cuadro IX-8.

El método seguido para calcular estas magnitudes ha consistido en utilizar la información disponible sobre activos y capital de los principales bancos (que ordinariamente representaban más del 80 por 100 del capital de cada grupo) para estimar su relación activo/capital y luego aplicar esta cifra al capital total del grupo entero en su conjunto. Esto implica suponer que la relación entre la cifra de capital de estos bancos principales y el capital total del grupo (un 80 por 100, por ejemplo) era igual a la relación entre los activos de los bancos principales y los activos totales. Para mejorar la homogeneidad de estos cálculos se ha distinguido, siempre que ha sido posible, entre bancos de emisión y otros bancos porque, como ya advertimos en los capítulos III y IV, la relación activo/capital de los bancos de emisión era generalmente mucho mayor que la de los otros bancos. La cifra total para todo el sistema bancario se ha obtenido sumando las estimaciones de los bancos de emisión y de los otros bancos y redondeando luego hacia arriba para compensar por la falta de información sobre banqueros particulares y otras lagunas.

El método seguido quedará más claro si lo contrastamos con los Cuadros IX-4 y IX-5, que son las bases para nuestra estimación del total de activos bancarios en 1864. El Cuadro IX-4 enumera los activos y el capital de diez bancos de emisión, cuyo capital conjunto estaba muy por encima del 80 por 100 del capi-

CUADRO IX-3

Activo, Capital y Relación Activo-Capital de Bancos por Acciones en 1854
(millones de pesetas)

| | (1) | (2) | (3) |
|---------------------------------------|---------------|----------------|-----------------------|
| | <u>Activo</u> | <u>Capital</u> | <u>Activo/Capital</u> |
| 1. Banco de España | 81,5 | 30,3 | 2,72 |
| 2. Banco de Barcelona | 19,4 | 1,3 | 14,92 |
| 3. Banco de Cádiz | 12,9 | 2,6 | 4,96 |
| 4. Valenciana de Fomento ^a | 5,3 | 1,6 | 3,50 |
| 5. Total | 119,1 | 35,5 | 3,36 |

a. 1856.

FUENTES: Línea 1: Banco de España, Ensayos, Apéndice II.

Línea 2: Apéndice C.

Línea 3: Interpolado a partir de la G. de M., 14 Enero 1853,
y GCH, Julio 1856.

Línea 4: GCH.

CUADRO IX-4

**Activo, Capital y Relación Activo-Capital de los Diez Mayores
Bancos de Emisión^a en 1864**

(millones de pesetas)

| | (1) | (2) | (3) |
|---------------|---------------|----------------|-----------------------|
| | <u>Activo</u> | <u>Capital</u> | <u>Activo/Capital</u> |
| 1. Barcelona | 24,3 | 5,0 | 4,9 |
| 2. Bilbao | 10,4 | 2,5 | 4,2 |
| 3. Coruña | 3,2 | 1,0 | 3,2 |
| 4. Cádiz | 21,0 | 5,0 | 4,2 |
| 5. España | 172,4 | 40,7 | 4,2 |
| 6. Málaga | 13,8 | 2,5 | 5,5 |
| 7. Santander | 10,0 | 1,8 | 5,6 |
| 8. Sevilla | 21,5 | 4,0 | 5,4 |
| 9. Valladolid | 6,3 | 1,5 | 4,2 |
| 10. Zaragoza | 14,5 | 1,5 | 9,7 |
| | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| 11. Total | 297,4 | 64,5 | 4,61 |

a. Su capital conjunto es un 84% del capital total de los bancos de emisión.

FUENTES: Líneas 1, 2 y 6: Apéndice C.

Línea 5: Banco de España, Ensayos, Apéndice II.

Líneas 3, 4 y 6-10: Mms, G. de M.

CUADRO IX-5

Activo, Capital y Relación Activo-Capital de las Once Mayores

Sociedades de Crédito^a en 1864

(millones de pesetas)

| | (1) | (2) | (3) |
|------------------------------------|---------------|----------------|-----------------------|
| | <u>Activo</u> | <u>Capital</u> | <u>Activo/Capital</u> |
| 1. CME | 133,6 | 114,0 | 1,2 |
| 2. SEMI | 19,8 | 15,2 | 1,3 |
| 3. CGCE ^b | 57,6 | 33,3 | 1,7 |
| 4. Catalana | 38,0 | 9,0 | 4,2 |
| 5. Valenciana | 23,0 | 4,0 | 5,8 |
| 6. Crédito Valenciano | 12,7 | 1,5 | 8,4 |
| 7. CMB | 15,7 | 12,0 | 1,3 |
| 8. Crédito Castellano ^c | 38,9 | 11,7 | 3,3 |
| 9. Bilbaina ^b | 5,1 | 2,3 | 2,2 |
| 10. Crédito Cantabro ^c | 21,0 | 5,4 | 3,9 |
| 11. Crédito Mercantil | 9,6 | 6,3 | 1,5 |
| 12. Total | 375,0 | 214,7 | 1,75 |

a. Su capital conjunto es el 88% del capital total de las sociedades de crédito.

b. 1863.

c. Octubre.

FUENTES: Línea 1: Apéndice A.

Línea 3: Apéndice B.

Línea 6: Cuadros IV-20 y IV-21.

Líneas 2, 4, 5 y 7-11: G. de M.

CUADRO IX-6

Activo, Capital y Relación Activo-Capital de los Seis Mayores
Bancos de Emisión^a en 1873
(millones de pesetas)

| | (1) | (2) | (3) |
|--------------|---------------|----------------|-----------------------|
| | <u>Activo</u> | <u>Capital</u> | <u>Activo-Capital</u> |
| 1. España | 163,2 | 50,0 | 3,3 |
| 2. Barcelona | 56,2 | 7,5 | 7,5 |
| 3. Bilbao | 13,9 | 2,5 | 5,6 |
| 4. Santander | 12,6 | 1,8 | 7,0 |
| 5. Málaga | 9,8 | 3,1 | 3,2 |
| 6. Zaragoza | 9,0 | 1,8 | 5,0 |
| | <hr/> | <hr/> | <hr/> |
| 7. Total | 264,7 | 66,7 | 3,97 |

a. Su capital conjunto era un 85% del capital total de los bancos de emisión.

FUENTES: Línea 1: Banco de España, Ensayos, Apéndice II.

Líneas 2, 3 y 5: Apéndice C.

Líneas 4 y 6: Mms.

CUADRO IX-7

Activo, Capital y Relación Activo-Capital de los Nueve Mayores
Bancos no Emisores en 1873
(millones de pesetas)

| | (1) | (2) | (3) |
|----------------------------------|---------------|-------------------|-----------------------|
| | <u>Activo</u> | <u>Capital</u> | <u>Activo/Capital</u> |
| 1. CME ^a | 75,4 | 45,0 | 1,7 |
| 2. Crédito Balear | 2,2 | 0,8 | 2,8 |
| 3. Banco General ^c | 3,4 | 2,8 | 1,2 |
| 4. Crédito Mercantil | 17,2 | 6,3 | 2,7 |
| 5. Crédito Navarro ^c | 3,1 | 0,6 | 5,1 |
| 6. SECC ^b | 42,1 | 25,0 | 1,7 |
| 7. Banco Popular ^d | 25,3 | 25,0 ^e | 1,0 |
| <u>Total Bancos Comerciales</u> | 168,7 | 105,5 | 1,6 |
| 8. Banco de Castilla | 170,7 | 2,5 | 68,3 |
| 9. Banco Hipotecario | 205,8 | 12,5 | 16,5 |
| <u>Total Bancos Hipotecarios</u> | 376,5 | 15,0 | 25,1 |
| <u>Total General</u> | 545,2 | 120,5 | 4,52 |

a. 1874.

b. 1870.

c. 1871.

d. 1872.

e. Incluye obligaciones.

FUENTES: Línea 1: Apéndice A.

Líneas 2-9: G.de M.

tal total de los bancos de emisión. Si suponemos que esta proporción era también válida para los activos, resulta que los activos totales de los bancos de emisión ascendían a 354 millones de pesetas (a una cifra muy parecida llegaríamos si multiplicáramos la relación activos/capital, 4,6, por el capital total de los bancos de emisión, 76,7 millones). El Cuadro IX-5 recoge las mismas magnitudes en once sociedades de crédito, cuyo capital conjunto era el 88 por 100 del capital total de las sociedades de crédito. Suponiendo aquí también que regía la misma proporción para los activos, alcanzamos una cifra total de 426 millones. Sumando las cifras totales de activos de bancos de emisión y de sociedades de crédito obtenemos un total de 780 millones. Como éste fue un año de máxima y las cifras de capital estaban algo exageradas -entre otras razones, porque muchas de las sociedades de crédito no llegaron propiamente a funcionar- he optado por redondear esta cifra a la centena más próxima, lo cual, en realidad, equivale a un aumento muy pequeño, del 2,5 por 100 aproximadamente. Esta es la explicación de los 800 millones en la Columna 1, Cuadro IX-8.

Los datos para 1873 se recogen en los Cuadros IX-6 y IX-7. Los activos totales de la banca de emisión se obtienen a partir de los datos reflejados en el Cuadro IX-6 por el método descrito y la estimación asciende a 311 millones. Por lo que se refiere a los demás bancos, la estimación es más incierta ya que, por razones que hemos visto, el número de bancos excluidos es mayor pero desconocido. Si incluimos los bancos hipotecarios, los activos totales de bancos no emisores ascienden a 168,7 millones. Si a esto le añadimos una sexta parte para compensar por los bancos no incluidos, obtendremos una cifra redonda de 200 millones, lo cual nos daría una cifra total de unos 500 millones de activos de todo el sector bancario, sin incluir bancos

hipotecarios (estimación 1873B en el Cuadro IX-8). Si incluimos bancos hipotecarios, nuestra cifra redonda será de 900 millones (estimación 1873A en el Cuadro IX-8).

La estimación para 1854 se basa en el Cuadro IX-3. Como aquí también ignoramos el tamaño relativo de nuestra muestra dentro del sector bancario total, aunque sabemos que era bastante alto (ver Capítulo II), hemos supuesto que era el 90 por 100 del total, con lo cual nuestros activos bancarios totales ascienden aproximadamente a 130 millones de pesetas.

Esta es la explicación de nuestras cifras redondas en la Columna 1 del Cuadro IX-8. Las cifras de ese Cuadro muestran también que España llevaba mucho retraso en materia de desarrollo bancario si se la compara con países europeos de esos mismos años. Ciertamente es que las comparaciones internacionales no son muy fiables debido a lo grosero de los datos a mediados del siglo XIX, pero las cifras españolas están tan por debajo de la de los demás países que, aunque puede dudarse de la fiabilidad de cada una de las cifras por separado, la coincidencia general tiene mucha más autoridad. Así, el cociente "activos bancarios/renta nacional" para España nunca llegó a sobrepasar el 15 por 100 antes de 1874. Según Cameron y Goldsmith,⁽²²⁾ este mismo cociente para otros países alrededor de 1860 era como sigue: Francia, 11,6 (Cameron) o 19 (Goldsmith); Gran Bretaña, 57 (Goldsmith); Escocia, 80 (1865, Cameron); Bélgica, 31 (1865, Cameron); Suiza, 56 (Goldsmith); y USA, 28 (Goldsmith). El único país que parecía estar a la altura de España era Francia. Todos los demás tenían un cociente doble que el de España o por encima.

También estaba rezagada España en cifras per cápita. Aquí la comparación es todavía más difícil debido a problemas de equivalencias monetarias; pero con tasas de cambio aproximadas de 25 pesetas por libra esterlina y de igualdad entre peseta y fran

CUADRO IX-8

Activos Bancarios Totales (ABT) y Renta Nacional
(Cols. 1 y 3, en 10⁶ pesetas)

| (1) | (2) | | (3) | (4) |
|---------------------|-----------------------|--------------------------|-----------------------|---------------------------|
| | <u>ABT per capita</u> | | | |
| | (A) | (B) | | % |
| <u>ABT</u> | <u>pesetas</u> | <u>libras esterlinas</u> | <u>Renta Nacional</u> | <u>ABT/Renta Nacional</u> |
| 1854 | 8,5 | 0,3 | 5.814 | 2,2 |
| 1864 | 50,3 | 2,0 | 6.042 | 13,2 |
| 1873 A ^a | 54,9 | 2,2 | 6.232 | 14,4 |
| 1873 B ^b | 30,5 | 1,2 | 6.232 | 8,0 |

a. Incluidos Bancos hipotecarios.

b. Excluidos Bancos hipotecarios.

FUENTES: Col. 1: Ver texto.

Col. 2: Cifras de población estimadas a partir de Nadal, La población española, p. 20; el tipo de cambio, 1 libra = 25 pesetas.

Col. 3: Se ha supuesto una renta per capita constante de 380 pesetas, véase Cuadro V-12.

Col. 4: (Col. 1 / Col. 3) 100.

co, resulta que los activos totales bancarios per cápita de España en 1873, incluyendo bancos hipotecarios, no estaban muy por encima del 25 por 100 de la cifra para Inglaterra y Gales en 1844, estaba alrededor de una undécima parte de la cifra de Escocia para 1865, alrededor de la mitad de la cifra de Francia en 1870 y de un quinto de la de Bélgica en 1875.⁽²³⁾ La inclusión de bancos hipotecarios exagera el cociente español, ya que los bancos hipotecarios se excluyen casi siempre en las estimaciones de los otros países. Así, por ejemplo, si excluimos los bancos hipotecarios en la estimación española, y comparamos el cociente resultante con el de Bélgica, del que también se han excluido los bancos hipotecarios,⁽²⁴⁾ la cifra española de activos bancarios per cápita en 1873 es aproximadamente una octava parte de la cifra belga equivalente en 1875.

Las comparaciones entre tasas de crecimiento pudieran parecer más fiables al no requerir la utilización de equivalencia monetaria. Aquí sin embargo el problema lo plantean las fluctuaciones de los precios nacionales para períodos largos. Así ocurre especialmente con las cifras de la Línea 1 del Cuadro IX-9. Poco puede hacerse para remediar esto, ya que carecemos de índices adecuados para deflactar internacionalmente. Nuestro único consuelo es saber que el período 1860-1900 fue de lenta caída de precios en todos los países que examinamos, con pocas variaciones individuales.⁽²⁵⁾ Una de las razones principales de esta coincidencia fue la observancia general de las reglas del patrón oro, lo cual mantuvo los tipos de cambio internacionales y los niveles de precios estrechamente ligados unos a otros, a través de los movimientos de la balanza de pagos. De los países enumerados en el Cuadro IX-9 tan sólo España estuvo fuera del régimen de patrón oro durante casi todo el período 1860-1900, lo cual explica que sus precios cayeran más

CUADRO IX-9

Tasas Anuales de Crecimiento de Activos Bancarios en Siete Países
(tasas porcentuales medias cumulativas)

| | (1) <u>España</u> | (2) <u>Gran Bretaña</u> | (3) <u>Francia</u> | (4) <u>Bélgica</u> | (5) <u>Alemania</u> | (6) <u>Suiza</u> | (7) <u>U.S.A.</u> |
|----------------|----------------------|----------------------------|-----------------------|-----------------------|------------------------|---------------------|----------------------|
| 1. 1860-1900 | 5,0 | 4,0 | 5,4 | 5,2 | 5,8 | 6,2 | 6,7 |
| 2. 1854-1864 | 19,9 | .. | 6,2 ^a | 10,0 ^a | 8,7 ^b | .. | .. |
| 3. 1864-1873 A | 1,3 | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| 4. 1864-1873 B | - 5,1 | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| 5. 1854-1873 A | 10,7 | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| 6. 1854-1873 B | 7,4 | .. | .. | 7,3 ^c | .. | .. | .. |

a. 1850-60.

b. 1855-65.

c. 1850-75.

FUENTES: Línea 1: Col. 1: 1860, interpolando las cifras del Cuadro IX-8: 1900, Goldsmith, Financial Structure, Table D-28; Cols. 2-7: calculado a partir de Goldsmith, ibid., Apéndice IV. En Col. 4, 1860 viene de Cameron, Banking in the Early Stages, Table IX-1.

Línea 2: Col. 1: calculado a partir del Cuadro IX-8 (supra); Cols. 3-5, calculado a partir de Cameron, ibid.

Líneas 3-5: Calculado a partir del Cuadro IX-8 (supra).

Línea 6: Col. 1: Calculado a partir del Cuadro IX-8 (supra); Col. 4, calculada a partir de Cameron, ibid.

lentamente a partir de mediados de la década de 1870 que los de Inglaterra, que era el gran líder económico.⁽²⁶⁾ Como consecuencia de todo esto, lo más probable es que la cifra correspondiente a España en la Línea 1 del Cuadro IX-9 esté inflada con relación a las cifras correspondientes a otros países en esa misma línea.

El Cuadro IX-9 muestra las amplias fluctuaciones en el crecimiento de los activos bancarios españoles durante los decenios que siguieron a 1854: rápido crecimiento en 1854-64 y estancamiento o descenso (según incluyamos o no a los bancos hipotecarios) en 1864-73. En el Cuadro se comparan las tasas de crecimiento de España con las de otros países europeos más desarrollados y con la de los Estados Unidos. A pesar de su atraso relativo, el sector bancario español fue el que más lentamente creció, con la única excepción de Gran Bretaña, lo cual implica que el desfase de España no sólo aumentó en términos absolutos, sino también en términos relativos con respecto a los demás países menos la Gran Bretaña. Si tuviéramos índices de precios adecuados para deflactar, resultaría probablemente que el desfase español fue aún mayor de lo que refleja el Cuadro.

En el aspecto comparativo, por tanto, pueden también apreciarse razones que explican el fracaso del sistema bancario español para promover el desarrollo económico a pesar de su rápido crecimiento durante el decenio de 1854 a 1864. Su concentración en Madrid le aisló de los centros principales de industria y comercio, haciéndole más sensible a las presiones del Gobierno que a las exigencias económicas del país. La concentración de recursos en manos de unos pocos bancos redujo la competencia bancaria, lo cual embotó aún más la ya escasa sensibilidad del sector bancario a los incentivos del mercado. Además, pese a su

rápido crecimiento, el sector bancario siempre fue relativamente reducido y falto de experiencia en comparación con los de otros países y, en lugar de diversificar sus activos, com prometió la mayor parte de sus fondos en títulos ferroviarios y de deuda pública sin considerar demasiado la rentabilidad de otras alternativas posibles.

Volviendo a alguna de las ideas desarrolladas en la Sec ción anterior, parece claro que el papel del sector bancario español a mediados del siglo XIX podría dividirse en tres apartados: (1) creación de dinero y activos líquidos; (2) mo vilización de ahorro; (3) distribución de recursos financieros. Los datos y conclusiones ofrecidos en el presente estudio muestran que los bancos españoles llevaron a cabo las dos primeras tareas mucho mejor (o menos mal) que la tercera. Cierto es que su reacción ante la depresión de 1864-8 fue deflacionista y que con ello agravaron la crisis (punto negativo en el apartado 1), pero debemos tener en cuenta que con ello no hacían sino comportarse según las reglas del tiempo en materia de ortodoxia bancaria y que la actuación de los sistemas monetarios y bancarios de Inglaterra y Francia, por ejemplo, en situaciones similares acostumbraba a ser igualmente nefasta.

Es en el papel distributivo donde los bancos españoles fa llaron estrepitosamente por haber actuado como agentes serviles de una política gubernamental equivocada. Obnubilados por el éxito de los ferrocarriles extranjeros, por la propaganda del Gobierno y por los privilegios que la legislación concedía, el sistema bancario, y otros inversores por él guiados, concen traron su atención en la red ferroviaria olvidando el sector in dustrial.

Es muy posible que en España el crecimiento del sector ban

cario haya dañado más que favorecido a la industrialización. El desarrollo de una red bancaria en las mayores ciudades y plazas a partir de 1856 probablemente contribuyó a encarecer el capital para la industria y a canalizarlo hacia la deuda pública y la construcción ferroviaria (ver Figura I-1 y texto adjunto). Los ferrocarriles se construyeron de 1855 a 1865 enteramente con equipo y técnica importados, por lo que no contribuyeron en absoluto a estimular la industria doméstica. La estructura del gasto presupuestario español durante esos años tampoco contribuyó en nada a promover la industrialización.

De todos los bancos nacionales y extranjeros que se fundaron durante esos años, los únicos que parecen haber advertido las posibilidades de una industria nacional fueron el Crédito Mobiliario, la Sociedad General de Crédito y los Bancos de Bilbao y Santander aunque éstos, como todos los demás, también dedicaron la mayor parte de sus recursos a la construcción ferroviaria. Los hermanos Péreire, directores del Crédito Mobiliario de hecho si no de derecho, habían concebido serios planes para el desarrollo industrial del Norte de España, donde su ferrocarril estaba destinado a desempeñar un papel importante. Por desgracia, estos planes se vinieron abajo con la crisis internacional de 1866 que debilitó su empuje financiero en España y, sobre todo en Francia, donde su principal creación y palanca de poder, el Crédit Mobilier francés, estuvo a punto de suspender pagos y hubo de ser traspasado a sus acreedores. La Sociedad General de Crédito, aunque de vida muy corta, desarrolló un grupo impresionante de fábricas de gas en varias regiones españolas. Los Bancos de Bilbao y de Santander, de escala mucho menor, parecen también haber tenido un papel notable en la promoción de títulos privados. Sin embargo, la conducta de estos Bancos parece la excepción que confirma la regla. La industria fue en general olímpicamente abandonada.

Aunque es cierto que la mayor parte de la red ferroviaria se construyó con capital extranjero, sobre todo francés, y que las sociedades de crédito fueron el canal por el cual llegó a España este capital, los capítulos anteriores han tratado de mostrar que la contribución del capital español a la construcción de los ferrocarriles no fue nada desdeñable y probablemente fue dominante en aquellas zonas como Barcelona, Bilbao y Valencia, donde, debido a un desarrollo relativo de la industria y del comercio, la renta y el ahorro eran considerables. Por desgracia, éstas eran precisamente las zonas donde pudo haber habido mayor inversión en industria si no hubiera sido por lo que pudiéramos llamar "la fiebre ferroviaria" de esos años.

Por lo que respecta al capital extranjero, si bien es verdad que significó una adición neta al stock nacional, su mala distribución y el alto precio que por él se pagó hacen que sus efectos no fueran tan beneficiosos como hubiera sido de esperar. Trás un decenio de rápida construcción, la economía española se encontró con una red ferroviaria radial cuya explotación no cubría ni siquiera los costes variables y cuyas deudas e intereses acumulados tuvieron que ser pagados en último término por medio de cargas crecientes sobre el contribuyente español. Podría pensarse que en la medida en que el Gobierno dejaba de pagar sus deudas el coste real de los préstamos disminuía, pero esto dista mucho de ser cierto. Quizá hubiera podido ser cierto si, después de repudiar sus deudas de manera inequívoca, el Estado español hubiera renunciado de una vez para siempre a pedir préstamos a largo plazo. Como en realidad ocurría exactamente lo contrario, es decir, que el Gobierno español lanzaba grandes empréstitos después de cada "reforma de la deuda", estas suspensiones o reducciones de pagos periódicas resultaban no ser más que maniobras dilatorias que, en último tér

mino, resultaban mucho más caras que el pago puntual. En efecto, al dar razones para que se dudase de su solvencia y responsabilidad, el Estado español se colocaba a sí mismo en una posición tal que se vio obligado a vender los bienes nacionales a precios con frecuencia irrisorios y en otras ocasiones tuvo que tomar dinero a préstamo con intereses usurarios para compensar a las compañías de ferrocarriles por unas pérdidas en las que incurrieron bajo su exclusiva responsabilidad. La consecuencia de este desgobierno fue que a la larga el contribuyente tuvo que pagar por tantos errores e imprevisiones, dándose además la circunstancia de que la presión impositiva más alta recaía sobre las clases con menos influencia política, es decir, el proletariado urbano y los campesinos. (27)

Todo esto no significa que los capitalistas extranjeros fueran los principales culpables del fracaso de este primer intento español para alcanzar el desarrollo económico y la modernización, si bien es cierto que su actuación tampoco justifica una calurosa enhorabuena. No puede decirse que fueran peores, pero tampoco que fueran mucho mejores que los banqueros nacionales. Es verdad que los casos más escandalosos de quiebras y bancarrotas tuvieron lugar entre los banqueros españoles de provincias, como vimos en el Capítulo VII. Pero también es verdad que la quiebra de la General de Crédito es un ejemplo notorio de ineptitud si no de algo peor. En cuanto a los éxitos de banqueros nacionales tales como José Campo, Manuel Girona y los hermanos Epalza, por ejemplo, los colocamos a un nivel empresarial parecido al de los Péreire o los Rothschild si nos circunscribimos exclusivamente al terreno de España, ya que, si bien es cierto que los españoles tenían ventaja al actuar en su país, esta ventaja se compensaba con creces por la magnitud de los recursos, lo extenso de las relaciones, la experiencia y el pres-

tigio que disfrutaban los banqueros franceses.

En este trabajo se ha dicho más de una vez que la mayor responsabilidad por la manera en que construyó el ferrocarril y en que se distorsionó la distribución de los recursos recae sobre el Gobierno. Fueron los gabinetes de la "década Moderada" los que retrasaron la construcción ferroviaria, y fueron los gobiernos unionistas y moderados diez años más tarde los que, por acción y omisión, relegaron la industria a un papel secundario y favorecieron la excesiva inversión en ferrocarriles que tuvo lugar a partir de 1850. Gobierno tras Gobierno, Ministro de Hacienda tras Ministro de Hacienda (con la posible excepción del bienio progresista) no pudieron o no quisieron resolver o al menos mitigar el problema de la deuda pública. Los gabinetes Narváez-Bravo Murillo de 1847-52 y el "ministerio largo" de O'Donnell (1858-63) fueron probablemente los máximos culpables, ya que trataron el problema de la deuda exterior con tal indiferencia que se cerraron a sí mismos y al sector privado las puertas de las bolsas europeas más importantes.

Las consecuencias de este mal comienzo en la vía de la industrialización fueron seguramente más graves de lo que parece a primera vista. Por un lado, destruyeron la fe de los inversores domésticos y extranjeros en los ferrocarriles españoles. Tras 1866, la construcción procedió muy lentamente; según cifras de Vicens,⁽²⁸⁾ la construcción media anual en 1856-65 fue de 435 kilómetros, mientras que en 1866-1900 no fué más que de 238 kilómetros. España es hoy uno de los países europeos con densidad ferroviaria por kilómetro cuadrado y por habitante más baja. El ritmo desigual con que se efectuó la construcción del ferrocarril en el siglo XIX sin duda contribuyó a los inconvenientes que la red tiene hoy día no sólo por su baja densidad

sino también por lo inadecuado de su estructura y de su infraestructura. (29)

Otra consecuencia negativa del modo en que se construyeron los ferrocarriles fue no sólo que detrajeron capital de la industria sino que además no fueron un buen mercado para la siderurgia. Durante las décadas de construcción intensiva el equipo se importó en su totalidad y más adelante, cuando se empezó a utilizar la producción nacional, la construcción fue mas lenta y la política de mantenimiento y reposición muy parca.

Aún se podría mencionar otro efecto nocivo. Como señalamos en el Capítulo VII, Sección 3, la crisis bancaria y ferroviaria de 1866 no sólo destruyó una parte importante del nuevo sistema bancario sino que también conmovió la confianza de empresarios e inversores en el sistema financiero y en las sociedades anónimas. Según Vicens, la crisis de 1866 es el origen de la proverbial desconfianza de los negociantes catalanes hacia los bancos y las grandes empresas. (30)

No quiere todo esto decir que la economía española no necesitara del ferrocarril. Hay claros indicios de que el transporte era un serio estrangulamiento en 1850, (31) pero también hay serias indicaciones de que no era el único estrangulamiento. Al concentrar todos sus esfuerzos en uno solo de los obstáculos, la política económica de la época estaba abocada al fracaso. En vista de la situación analizada en los Capítulos V y VI, no parece imposible que si se hubiera destinado una fracción mayor del capital nacional y extranjero hacia las industrias algodonera y siderúrgica, si el ferrocarril hubiera sido un cliente sustancial de la siderurgia, y si la red ferroviaria se hubiera construido gradualmente comenzando por unas pocas líneas que enlazaran los principales centros de producción,

distribución y consumo, mediante estudios cuidadosos y consideración realista de los costes y las exigencias del tráfico, la industria algodonera y la siderúrgica se hubieran desarrollado veinte años antes de lo que lo hicieron y que estos dos sectores, junto con el ferroviario, hubieran podido desempeñar el papel de sectores claves de la economía española.

Si además de una construcción ferroviaria más racional pensamos en una mejor administración de la deuda pública, un sistema impositivo menos caro, regresivo y rígido, y un programa desamortizador más sensato, la distancia entre lo que era posible y deseable y lo que ocurrió en la realidad se hace aún mayor. Subrayemos que todas estas mejoras de la política económica no hubieran requerido grandes y profundos cambios revolucionarios, ni pueden considerarse como un anacronismo. Muchas de ellas estaban en el programa del partido progresista, que tenía grandes posibilidades de llegar al poder siempre que se celebraban elecciones con un mínimo de honestidad. Sin embargo, los progresistas se vieron apartados del poder por una coalición de grupos conservadores con la Corona, por lo que se vieron obligados a recurrir a pronunciamientos militares y revueltas populares para lograr acceso al poder, acceso que invariablemente legalizaban con elecciones relativamente limpias.⁽³²⁾ A pesar de su éxito electoral, sin embargo, los progresistas carecían de una verdadera organización de masas a causa del vacío existente entre la minoría política y la mayoría atrasada del país, por lo cual acababan indefectiblemente siendo víctimas de un contra-pronunciamiento organizado por la derecha reconciliada. De esta manera el atraso social y político del país frenaba su desarrollo económico.

Por desgracia, las economías subdesarrolladas parecen plagadas de círculos viciosos que las mantienen donde están y les

impiden crecer. En la España del siglo XIX , los gobiernos eran ineficaces porque el país estaba atrasado. El atraso mantenía a la mayor parte de la población en la pobreza y en la ignorancia, lo cual les incapacitaba para entender, y mucho menos influir o manejar, los mecanismos de la política. El atraso mantenía la riqueza, el poder y el conocimiento en las manos de unos pocos aristócratas, terratenientes, cortesanos, abogados y militares que pertenecían a una élite minoritaria y exclusiva por el simple hecho de sus status, profesiones y estudios. Los intereses de los distintos segmentos dentro de este grupo privilegiado eran, independientemente del partido político que pertenecieran, muy similares entre sí, ya que se consideraban colectivamente como los dueños legítimos del poder político. Las revoluciones sólo tenían lugar cuando los conservadores, con la cooperación activa del trono, trataban de monopolizar el poder y de excluir a la facción liberal, a lo que los liberales respondían aliándose con el ejército y organizando insurrecciones armadas. En esta situación, la política económica era algo secundario, subordinado a los incidentes de la lucha intestina de las élites políticas. Así, a su vez, la ineficacia del Gobierno, con su política económica deslavazaba e incoherente, mantenía al país en pleno atraso. Se cerraba el círculo vicioso.

NOTAS AL CAPITULO IX

1. Solow, "Technical Change".
2. Esto ha sido observado por Gurley y Shaw, Money, y Cameron, "Theoretical Bases".
3. Gurley y Shaw, p. 196. Traduzco.
4. Schumpeter, Theory of Economic Development, p. 74: el banquero es "esencialmente un fenómeno del desarrollo, aunque sólo cuando no hay autoridad central que dirija el proceso social". Traducción mía.
5. Gurley y Shaw, p. 196. Traduzco.
6. Ver, por ejemplo, Cameron, Banking in the Early Stages, esp. Caps. I y IX.
7. Schumpeter, Theory of Economic Development, Cap. III.
8. Solow, "Technical Change", p. 320.
9. Schumpeter, Theory of Economic Development, passim; idem, Business Cycles, Cap. III, esp. Sección D.
10. Ver una interesante discusión sobre la validez de la teoría schumpeteriana en Cameron, Banking in the Early Stages, Cap. I. Los autores (Cameron y Patrick) concluyen que es, en general, válida y correcta.
11. Cameron, "Banker as Entrepreneur" pp. 52-5.
12. Cameron, France and Europe, passim, cita hechos en apoyo de esta afirmación.
13. Diamond, pp. 1-40.

14. Gurley y Shaw, Cap. IV.
15. Este proceso de diversificación de activos ha sido incorporado por Patinkin en uno de sus modelos por medio de un parámetro que refleja la demanda de activos financieros no monetarios como sustitutivos de dinero. Ver Patinkin, pp.300-2.
16. Cameron, Banking in the Early Stages, p. 12. Ver también Bennett, Finance and Development.
17. Pirenne, p. 123.
18. Cameron, "Theoretical Bases", p. 567.
19. Ver Cameron, Banking in the Early Stages, pp. 25-30, esp. p. 33, n. 23.
20. Ibid., p. 297.
21. Los datos para otros países proceden de ibid., pp. 297-8.
22. Cameron, Banking in the Early Stages, Tabla IX-1, pp. 301-3; Goldsmith, Financial Structure, Tablas 4-12 y 4-23, pp.208-9.
23. Cameron, ibid.
24. Cameron, ibid., Tabla V-1, p.138.
25. Ver, por ejemplo, Ashworth, International Economy, pp. 211-2.
26. Sardá, La Política Monetaria, Caps. VI-X, *passim*, y pp. 299-315; Sardá, "Spanish Prices".
27. Sobre la presión impositiva para los pobres madrileños ver Goldman, "Galdos's Pueblo", Cap. III; sobre la alienación política de las clases bajas, Cuadrado, pp. 41-6; para una descripción general de la situación social y política, Carr, Spain, Caps. IV-VII.

28. Manual, p. 616.
29. Cf. Tamames, Estructura, pp. 475-7; Informe del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, Caps. 9, 10.
30. Industrials, p. 99.
31. Ringrose, Transportation and Stagnation, esp. pp. 133-41.
Ver también Cap. V, Sección 1, más arriba.
32. Para un excelente análisis de la intrincada política isabelina, Carr, Spain, Cap. VI y Cap. VII, nos. 1, 4 y 5. El libro de Kiernan ofrece un relato detallado de la política durante el bienio progresista.

APENDICES

APENDICE A

Crédito Mobiliario Español: Balances de Fin de Año*

(millones de pesetas)

* Puede haber pequeñas discrepancias por redondeo.

FUENTE: Memorias.

CUADRO A-1

| <u>Activo</u> | <u>1856</u> | <u>1857</u> | <u>1858</u> | <u>1859</u> | <u>1860</u> | <u>1861</u> | <u>1862</u> |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------|
| 1. Deuda Pública | 6,4 | 2,2 | 1,0 | 18,0 | 18,2 | 20,0 | 36,9 |
| 2. Cartera de Títulos | 0,1 | 4,2 | 12,2 | | | | |
| 3. Cía. del Gas de Madrid |) | 5,3 |) | 6,1 | 6,5 | 6,6 | 6,6 |
| 4. F.C. del Norte |) | 11,3 |) | b | b | b | b |
| 5. Minas |)13,6 | 1,1 |)20,3 | 2,2 | 2,9 | 3,3 | 3,3 |
| 6. Otras inversiones |) | 1,7 |) | 6,1 ^c | 11,4 ^c | 17,3 ^e | 8,7 |
| 7. Inmuebles | - | - | - | - | - | - | 1,6 |
| 8. Metálico (y muebles) | 1,3 | 0,3 | 0,4 | 0,7 | 0,9 | 1,4 | 2,4 |
| 9. Varios ^a | - | - | 0,3 | 0,8 | 0,2 | 0,3 | 2,9 |
| 10. Total | 21,4 | 26,1 | 34,2 | 33,9 | 40,1 | 48,9 | 62,4 |

CUADRO A-1 (cont.)

| Activo | <u>1863</u> | <u>1864</u> | <u>1865</u> | <u>1866</u> | <u>1867^g</u> | <u>1868</u> | <u>1869</u> |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------------|-------------------|-------------|
| 1. Deuda Pública | 37,8 | 36,9 | 36,9 | 37,1 | | 29,7 | 31,5 |
| 2. Cartera de Títulos | | | | | | | |
| 3. Cfa. del Gas de Madrid | 7,4 | - | 9,5 | 9,7 | | 6,8 | 7,3 |
| 4. P.C. del Norte | b | b | b | b | | 45,7 ^h | 48,1 |
| 5. Minas | 4,2 | 4,8 | 4,8 | 4,8 | | 4,9 | 6,5 |
| 6. Otras Inversiones | 48,1 | 80,4 | 70,3 | 62,2 | | 10,7 | 12,4 |
| 7. Inmuebles | 1,3 | 0,7 | 0,8 | 1,0 | | 1,7 | 1,7 |
| 8. Metálico (y muebles) | 2,8 | 1,5 | 2,4 | 1,6 | | 1,6 | 4,1 |
| 9. Varios ^a | 1,2 | 9,3 | 1,8 | 3,6 | | 7,5 | 4,1 |
| 10. Total | 102,8 | 133,6 | 125,9 | 120,0 | | 108,6 | 115,7 |

CUADRO A-1 (cont.)

| <u>Activo</u> | <u>1870</u> | <u>1871</u> | <u>1872</u> | <u>1873^g</u> | <u>1874</u> |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------------------|-------------|
| 1. Deuda Pública | 49,7 | 44,8 | 48,4 | | 37,3 |
| 2. Cartera de Títulos | | | | | |
| 3. Cfa del Gas de Madrid | 1,2 | 0,9 | 0,4 | | - |
| 4. P.C. del Norte | - | - | - | | - |
| 5. Minas | 4,3 | 4,2 | 3,1 | | 3,1 |
| 6. Otras Inversiones | 14,0 | 21,4 | 22,6 | | 26,3 |
| 7. Inmuebles | 1,6 | 1,4 | 1,7 | | 1,6 |
| 8. Metálico (y muebles) | 3,7 | 3,1 | 4,2 | | 5,1 |
| 9. Varios ^a | 1,4 | 1,0 | 1,1 | | 2,0 |
| 10. Total | 75,9 | 76,8 | 81,5 | | 75,4 |

CUADRO A-1 (cont.)

| <u>Pasivo</u> | <u>1856</u> | <u>1857</u> | <u>1858</u> | <u>1859</u> | <u>1860</u> | <u>1861</u> | <u>1862</u> |
|------------------------------|-------------|-------------|-------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 1. Capital Desembolsado | 17,1 | 17,1 | 17,1 | 22,8 | 22,8 | 39,9 | 45,6 |
| 2. Cuentas Corrientes | 2,7 | 6,0 | 7,9 | 2,3 | 8,6 | - | - |
| 3. Letras y otros acreedores | - | 1,9 | 3,6 | 4,1 ^d | 3,2 ^d | 3,1 ^d | 3,7 ^d |
| 4. Intereses y dividendos | - | 1,0 | 1,0 | 0,2 | - | - | 8,1 |
| 5. Reserva | - | - | 0,1 | 4,0 | 3,7 | 3,0 | 0,5 |
| 6. Pérdidas y Ganancias | 1,6 | - | 4,5 | 0,5 | 1,7 | 2,9 | 4,5 |
| 7. Varios | - | - | - | - | 0,1 | - | - |
| 8. Total | 21,4 | 26,1 | 34,2 | 33,9 | 40,1 | 48,9 | 62,4 |

CUADRO A-1 (cont.)

| <u>Pasivo</u> | <u>1863</u> | <u>1864</u> | <u>1865</u> | <u>1866</u> | <u>1867^g</u> | <u>1868</u> | <u>1869</u> |
|------------------------------|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------------------|-------------|-------------|
| 1. Capital Desembolsado | 91,2 | 114,0 | 114,0 | 114,0 | | 86,9 | 91,5 |
| 2. Cuentas Corrientes | - | - | - | - | | 4,0 | } 11,7 |
| 3. Letras y otros acreedores | 1,5 ^d | 1,2 | 1,1 | 1,2 | | 6,8 | |
| 4. Intereses y dividendos | 8,4 | 8,8 | 7,0 | 3,7 | | 0,3 | 0,1 |
| 5. Reserva | 1,2 | 1,3 | 1,4 | 1,1 | | 1,1 | 1,2 |
| 6. Pérdidas y Ganancias | 0,5 | 8,3 | 2,4 | - | | 9,5 | 11,2 |
| 7. Varios | - | - | - | - | | - | - |
| 8. Total | 102,8 | 133,6 | 125,9 | 120,0 | | 108,6 | 115,7 |

CUADRO A-1 (cont.)

| <u>Pasivo</u> | <u>1870</u> | <u>1871</u> | <u>1872</u> | <u>1873^E</u> | <u>1874</u> |
|------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------------------|-------------|
| 1. Capital Desembolsado | 60,0 | 60,0 | 60,0 | | 45,0 |
| 2. Cuentas Corrientes | 10,0 | 10,0 | 15,0 | | 21,4 |
| 3. Letras y otros acreedores | | | | | |
| 4. Intereses y dividendos | 0,2 | 0,2 | 0,1 | | 0,1 |
| 5. Reserva | 1,4 | 1,4 | 1,5 | | 1,6 |
| 6. Pérdidas y Ganancias | 4,3 | 5,1 | 4,9 | | 7,4 |
| 7. Varios | - | 0,1 | - | | - |
| 8. Total | 75,9 | 76,8 | 81,5 | | 75,4 |

- Insignificante o no incluído.

a. Casi todo crédito comercial.

b. Tras constituirse la Cfa. del Norte, sus acciones se incluyen en la partida A-2.

c. Guipúzcoa y Alava.

d. En su mayor parte, obligaciones entregadas a las Cfas. de Gas de Madrid, Guipúzcoa y Alava.

e. De los que 10,5 se imputan a Guipúzcoa y Alava.

g. Faltan datos.

h. Obligaciones.

APENDICE B

Compañía General de Crédito en España: Balances de Fin de Año^{*}
(millones de pesetas)

* Puede haber pequeñas discrepancias por redondeo.

FUENTE: Mns en GCH, excepto la de 1862, que proviene de la G.de M.

CUADRO B-1

| <u>Activo</u> | <u>1856</u> | <u>1857</u> | <u>1858</u> | <u>1859</u> | <u>1860</u> | <u>1861</u> | <u>1862</u> | <u>1863</u> |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------|------------------|-------------|-------------|
| 1. Caja | 2,2 | 1,8 | 1,8 | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 2,9 | 1,7 |
| 2. Cartera | 0,8 | 2,1 | 5,2 | 1,5 | 0,7 | 1,5 |) | 2,6 |
| 3. Deuda Pública | 3,0 | 3,1 | }25,1 | 1,3 | 1,3 | }19,6 | }38,4 | 1,8 |
| 4. Acciones Industriales |) | 4,9 | | 32,7 | 18,9 | | | 49,3 |
| 5. Sucursales y agencias |) | 3,6 | 5,2 | 6,8 | 7,0 | 8,0 |) | - |
| 6. Fábricas de gas |)10,0 | 0,7 | - | - | 3,1 | 4,2 |) | - |
| 7. Ferrocarriles |) | 7,1 | - | - | 9,0 ^a | 8,6 ^b |) | - |
| 8. Minas |) | 3,6 | - | - | - | - | }47,0 | - |
| 9. Cuentas Corrientes |) | - | 3,3 | - | 5,2 | 1,9 | | - |
| 10. Inmuebles, etc. | 0,8 | }1,0 | 0,5 | 0,8 | 1,0 | 1,4 |) | 1,6 |
| 11. Varios | 0,1 | | 0,3 | 0,5 | 0,7 | 0,6 |) | 0,6 |
| 12. Total | 16,9 | 27,9 | 41,4 | 45,5 | 48,8 | 47,7 | 88,3 | 57,6 |

CUADRO B-1 (cont.)

| <u>Pasivo</u> | <u>1856</u> | <u>1857</u> | <u>1858</u> | <u>1859</u> | <u>1860</u> | <u>1861</u> | <u>1862</u> | <u>1863</u> |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1. Capital Desembolsado | 10,0 | 16,6 | 28,3 | 33,3 | 33,3 | 33,3 | 33,3 | 33,3 |
| 2. Reserva | - | 0,6 | 0,7 | 1,0 | 0,8 | 0,8 | - | - |
| 3. Obligaciones | - | 1,5 | 1,2 | 0,5 | 0,6 | 0,8 | 1,1 | 1,1 |
| 4. Letras y cupones | 0,2 | 0,9 | 4,2 | 1,6 | 4,4 | 3,5 | 1,9 | 1,9 |
| 5. Pérdidas y ganancias | 4,2 | 5,2 | 2,3 | 0,7 | 2,6 | 1,1 | 55,0 | 1,1 |
| 6. Beneficios a realizar | - | - | 4,2 | 7,0 | 7,0 | 7,3 | 8,1 | 8,1 |
| 7. Cuentas Corrientes | - | 2,6 | - | 1,2 | - | - | 11,2 | 11,2 |
| 8. Varios | 2,5 | 0,5 | 0,5 | 0,2 | 0,1 | 0,9 | 0,9 | 0,9 |
| 9. Total | 16,9 | 27,9 | 41,4 | 45,5 | 48,8 | 47,7 | 88,3 | 57,6 |

- Insignificante o excluido

a. F.C. del Trocadero (vendido en 1861)

b. Adelantado al F.C. Sevilla-Jerez-Cádiz.

APENDICE C

Bancos de Barcelona, Bilbao y Málaga: Balances de Fin de Año *

(millones de pesetas)

Cuadro B-1 : Banco de Barcelona

Cuadro B-2 : Banco de Bilbao

Cuadro B-3 : Banco de Málaga

* Puede haber pequeñas discrepancias por redondeo.

FUENTES: Mms, GCH, G. de M.

| Activo | 1846 | 1847 | 1848 | 1849 | 1850 | 1851 | 1852 | 1853 |
|-------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | | | | | | | | |
| 1. Caja | 3,0 | 3,0 | 3,1 | 4,6 | 7,7 | 9,4 | 12,0 | 11,5 |
| 2. Descuentos | 8,7 | 10,7 | 6,3 | 5,7 | 6,1 | 6,0 | 8,8 | 8,4 |
| 3. Préstamos | | | | | | | | |
| 4. Deuda Pública | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 5. Varios | 0,3 | 0,2 | 0,7 | 0,3 | 0,2 | 0,8 | 0,9 | 0,3 |
| 6. Total | 12,0 | 13,9 | 10,1 | 10,6 | 14,0 | 16,2 | 21,7 | 20,2 |
| Pasivo | | | | | | | | |
| 1. Capital desembolsado | 1,9 | 2,5 | 2,5 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 |
| 2. Reserva | - | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| 3. Cuentas Corrientes | 2,9 | 2,0 | 1,0 | 4,4 | 8,0 | 9,4 | 16,2 | 14,2 |
| 4. Depósitos | 1,9 | 1,5 | 0,8 | 1,1 | 1,1 | 1,7 | 1,2 | 2,0 |
| 5. Billetes | 4,9 | 7,3 | 5,4 | 3,3 | 2,4 | 2,1 | 1,3 | 1,2 |
| 6. Varios | 0,4 | 0,5 | 0,3 | 0,3 | 1,1 | 1,6 | 1,6 | 1,4 |
| 7. Total | 12,0 | 13,9 | 10,1 | 10,6 | 14,0 | 16,2 | 21,7 | 20,2 |

CUADRO C-1 (cont.)

| <u>Activo</u> | <u>1854</u> | <u>1855</u> | <u>1856</u> | <u>1857</u> | <u>1858</u> | <u>1859</u> | <u>1860</u> | <u>1861</u> |
|-------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1. Caja | 8,3 | 13,0 | 6,9 | 6,2 | 6,9 | 12,7 | 6,7 | 6,1 |
| 2. Descuentos | { 10,3 | { 9,1 | { 13,3 | { 11,0 | 9,3 | 8,5 | 11,5 | 12,6 |
| 3. Préstamos | | | | | | | | |
| 4. Deuda Pública | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 5. Varios | 0,8 | 0,9 | 1,2 | 1,8 | 1,5 | 1,4 | 2,3 | 1,9 |
| 6. Total | 19,4 | 23,0 | 21,4 | 19,0 | 24,4 | 28,1 | 24,9 | 24,1 |
| <u>Pasivo</u> | | | | | | | | |
| 1. Capital desemborsado | 1,3 | 4,4 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 |
| 2. Reserva | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| 3. Cuentas Corrientes | 14,9 | 15,6 | 9,3 | 5,3 | 7,6 | 9,8 | 6,9 | 5,6 |
| 4. Depósitos | 1,4 | 1,1 | 0,8 | 0,4 | 0,8 | 1,0 | 0,6 | 0,8 |
| 5. Billetes | 1,2 | 1,8 | 6,7 | 7,3 | 10,0 | 10,9 | 11,3 | 11,5 |
| 6. Varios | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,7 | 0,6 | 0,9 | 0,6 | 0,7 |
| 7. Total | 19,4 | 23,0 | 21,4 | 19,0 | 24,4 | 28,1 | 24,9 | 24,1 |

CUADRO C-1 (cont.)

| <u>Activo</u> | <u>1862</u> | <u>1863</u> | <u>1864</u> | <u>1865</u> | <u>1866</u> | <u>1867</u> | <u>1868</u> | <u>1869</u> |
|-------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------|-------------|
| 1. Caja | 4,6 | 6,3 | 7,9 | 9,5 | 30,7 | 29,0 | 26,5 | 40,5 |
| 2. Descuentos | 8,0 | 11,8 | 8,3 | 9,5 | 5,7 | 8,6 | 16,0 ^a | 10,7 |
| 3. Préstamos | 3,4 | 3,6 | 2,4 | 5,0 | 3,3 | 6,0 | 4,4 ^a | 4,3 |
| 4. Deuda Pública | - | - | - | - | 3,5 | 6,7 | 3,0 ^a | 1,3 |
| 5. Varios | 3,1 | 1,1 | 5,7 | 4,3 | 3,7 | 2,2 | 0,0 | 0,8 |
| 6. Total | 19,1 | 22,9 | 24,3 | 28,3 | 46,9 | 52,5 | 49,9 | 57,6 |
| <u>Pasivo</u> | | | | | | | | |
| 1. Capital desembolsado | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 |
| 2. Reserva | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| 3. Cuentas Corrientes | 4,4 | 6,8 | 4,9 | 7,5 | 16,9 | 19,9 | 16,6 | 20,6 |
| 4. Depósitos | 0,8 | 1,0 | 0,6 | 1,3 | 1,8 | 2,3 | 3,5 | 4,9 |
| 5. Billetes | 7,9 | 8,9 | 12,9 | 13,4 | 19,5 | 21,2 | 21,0 | 19,6 |
| 6. Varios | 0,5 | 0,7 | 0,4 | 0,6 | 0,6 | 0,8 | 0,5 | 4,2 |
| 7. Total | 19,1 | 22,9 | 24,3 | 28,3 | 46,9 | 52,5 | 49,9 | 57,6 |

CUADRO C-1 (cont.)

| <u>Activo</u> | <u>1870</u> | <u>1871</u> | <u>1872</u> | <u>1873</u> |
|-------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1. Caja | 54,4 | 46,8 | 58,6 | 33,7 |
| 2. Descuentos | 7,9 | 10,7 | 3,3 | 7,8 |
| 3. Préstamos | 4,5 | 16,9 | 11,8 | 5,0 |
| 4. Deuda Pública | - | - | - | - |
| 5. Varios | 0,8 | 0,6 | 1,4 | 9,7 |
| 6. Total | 67,6 | 75,0 | 75,1 | 56,2 |
| <u>Pasivo</u> | | | | |
| 1. Capital desembolsado | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 |
| 2. Reserva | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| 3. Cuentas Corrientes | 26,0 | 32,1 | 30,2 | 19,1 |
| 4. Depósitos | 9,0 | 8,4 | 10,8 | 6,0 |
| 5. Billetes | 20,1 | 21,3 | 21,4 | 19,6 |
| 6. Varios | 4,2 | 4,9 | 4,4 | 3,2 |
| 7. Total | 67,6 | 75,0 | 75,1 | 56,2 |

a. Aprox. (Febrero de 1869)

CUADRO C-2

| <u>Activo</u> | <u>1857</u> | <u>1858</u> | <u>1859</u> | <u>1860</u> | <u>1861</u> | <u>1862</u> | <u>1863</u> | <u>1864</u> |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1. Metálico | 1,2 | 1,2 | 2,2 | 2,1 | 2,8 | 2,6 | 2,4 | 1,6 |
| 2. Descuentos | 2,1 | 2,5 | 3,2 | 3,9 | 4,5 | 6,4 | 6,0 | 5,6 |
| 3. Préstamos | 0,5 | 0,9 | 1,8 | 2,3 | 2,8 | 1,1 | 1,1 | 0,9 |
| 4. Corresponsales | 0,4 | 0,1 | 0,4 | 2,2 | 1,3 | 0,1 | 1,2 | 1,4 |
| 5. Deuda Pública | - | - | - | - | 0,5 | 0,5 | 0,3 | 0,2 |
| 6. Varios | 0,1 | 0,3 | 0,2 | 0,4 | 1,1 | 0,9 | 0,7 | 0,7 |
| 7. Total | 4,3 | 5,0 | 7,8 | 10,9 | 12,0 | 11,6 | 11,7 | 10,4 |

CUADRO C-2 (cont.)

| | <u>Activo</u> | <u>1865</u> | <u>1866</u> | <u>1867</u> | <u>1868</u> | <u>1869</u> | <u>1870</u> | <u>1871</u> | <u>1872</u> | <u>1873</u> |
|-------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1. Metálico | | 2,4 | 2,7 | 2,1 | 3,4 | 4,7 | 2,6 | 2,9 | 3,2 | 1,1 |
| 2. Descuentos | | 6,5 | 4,9 | 6,1 | 6,5 | 6,4 | 6,3 | 5,7 | 7,2 | 5,2 |
| 3. Préstamos | | 1,9 | 1,5 | 2,0 | 2,5 | 2,9 | 4,0 | 5,8 | 5,0 | 3,1 |
| 4. Corresponsales | | 0,7 | 0,5 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 2,6 | 4,0 | 3,9 | 2,5 |
| 5. Deuda Pública | | 0,3 | - | 0,2 | 0,4 | 0,7 | 1,5 | 0,6 | - | - |
| 6. Varios | | 0,5 | 0,9 | 1,5 | 1,2 | 1,5 | 1,6 | 1,6 | 1,2 | 2,0 |
| 7. Total | | 12,3 | 10,5 | 12,6 | 14,7 | 16,8 | 18,6 | 20,6 | 20,5 | 13,9 |

CUADRO C-2 (cont.)

| <u>Pasivo</u> | <u>1865</u> | <u>1866</u> | <u>1867</u> | <u>1868</u> | <u>1869</u> | <u>1870</u> | <u>1871</u> | <u>1872</u> | <u>1873</u> |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1. Capital desembolsado | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 |
| 2. Reserva | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| 3. Billetes | 6,3 | 3,0 | 4,9 | 4,6 | 4,6 | 4,9 | 5,1 | 6,1 | 3,8 |
| 4. Cuentas Corrientes | 2,2 | 3,7 | 3,0 | 4,2 | 5,8 | 5,6 | 6,3 | 6,6 | 3,3 |
| 5. Caja de Ahorros | 0,3 | 0,2 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,6 | 0,8 | 1,0 | 0,8 |
| 6. Consignaciones voluntarias | 0,1 | 0,8 | 0,3 | 1,5 | 1,4 | 1,8 | 1,7 | 2,0 | 1,5 |
| 7. Varios | 0,6 | - | 1,2 | 1,2 | 1,8 | 2,9 | 3,9 | 2,0 | 2,0 |
| 8. Total | 12,3 | 10,5 | 12,6 | 14,7 | 16,8 | 18,6 | 20,6 | 20,5 | 13,9 |
| <u>Efectos en custodia</u> | | | | | | | | | |
| 1. Garantía | 5,6 | 6,5 | 10,4 | 11,4 | 19,0 | 21,7 | 24,4 | 27,1 | 24,0 |
| 2. Voluntarias | 37,9 | 40,9 | 48,2 | 61,7 | 74,5 | 71,5 | 78,8 | 81,3 | 87,0 |
| 3. Total | 43,5 | 47,3 | 58,6 | 73,1 | 93,6 | 93,2 | 103,1 | 108,5 | 112,0 |

CUADRO C-3

| <u>Activo</u> | <u>1856</u> | <u>1857</u> | <u>1858</u> | <u>1859</u> | <u>1860</u> | <u>1861</u> | <u>1862</u> | <u>1863</u> |
|-------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1. Caja | 1,4 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 4,5 | 2,5 | 2,5 | 2,8 |
| 2. Préstamos | 0,5 | } 4,3 | 0,6 | 0,7 | 0,6 | 0,7 | 0,5 | 0,5 |
| 3. Descuentos | 1,8 | | 4,1 | 4,3 | 4,6 | 5,6 | 5,9 | 7,3 |
| 4. Papel del Estado | - | - | - | - | - | 1,5 | 1,6 | 0,3 |
| 5. Varios | 1,2 | - | 0,1 | 0,5 | 2,3 | 1,3 | 0,1 | 0,8 |
| 6. Total | 4,9 | 7,1 | 7,6 | 8,3 | 12,0 | 11,6 | 10,6 | 11,7 |
| <u>Pasivo</u> | | | | | | | | |
| 1. Capital Desembolsado | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 |
| 2. Reserva | - | - | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| 3. Billetes | 1,8 | 2,6 | 3,9 | 3,6 | 7,3 | 6,0 | 5,3 | 6,0 |
| 4. Cuentas Corrientes | 0,6 | 0,9 | 0,8 | 1,7 | 1,6 | 2,1 | 1,7 | 2,0 |
| 5. Depósitos | - | - | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,7 | 0,8 | 0,9 |
| 6. Varios | - | 1,1 | - | - | - | - | - | - |
| 7. Total | 4,9 | 7,1 | 7,6 | 8,3 | 12,0 | 11,6 | 10,6 | 11,7 |

CUADRO C-3 (cont.)

| <u>Activo</u> | <u>1864</u> | <u>1865</u> | <u>1866</u> | <u>1868^a</u> | <u>1869^b</u> | <u>1870^c</u> | <u>1871^b</u> | <u>1873</u> |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------|
| 1. Caja | 2,4 | 2,1 | 2,0 | 1,5 | 2,6 | 1,1 | 1,2 | 2,4 |
| 2. Préstamos | 0,5 | 0,9 | 0,8 | 1,7 | 1,1 | 0,3 | 0,1 | - |
| 3. Descuentos | 6,9 | 6,4 | 5,4 | 5,0 | 5,2 | 2,2 | 1,6 | 2,0 |
| 4. Papel del Estado | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 1,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| 5. Varios | 0,5 | 1,3 | 1,7 | 1,6 | 2,5 | 4,8 | 7,9 | 5,3 |
| 6. Total | 10,6 | 11,0 | 10,2 | 10,2 | 10,1 | 8,5 | 10,9 | 9,8 |

Pasivo

| | | | | | | | | | |
|-------------------------|------|------|------|------|------|-----|-----|------|-----|
| 1. Capital desembolsado | 2,5 | 2,5 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 |
| 2. Reserva | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | - | - | - |
| 3. Billetes | 6,2 | 6,3 | 5,8 | 5,1 | 6,8 | 4,2 | 3,6 | 5,5 | 6,2 |
| 4. Cuentas Corrientes | 1,0 | 1,3 | 1,0 | 1,6 | 1,4 | 1,0 | 0,7 | 1,0 | 0,5 |
| 5. Depósitos | 0,6 | 0,6 | - | 0,1 | 1,1 | - | 1,3 | 1,3 | - |
| 6. Varios | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total | 10,6 | 11,0 | 10,2 | 10,2 | 10,1 | 8,5 | 8,6 | 10,9 | 9,8 |

a. Enero
b. Febrero
c. Junio

APENDICE D

La Caja de Ahorros del Banco de Bilbao, 1862-1872

Un Estudio sobre el Pequeño Ahorro

El Banco de Bilbao abrió su Caja de Ahorros en 1862 y durante los diez años siguientes publicó las cuentas de la Caja, con una clasificación de los depositantes por profesiones, en las memorias semestrales del Banco. Esto ofrece al investigador una muestra del comportamiento del ahorro de algunas profesiones modestas en la ciudad de Bilbao durante el decenio 1862-72.

Comencemos estos comentarios con algunas advertencias. El lector debe tener en cuenta de que Bilbao no puede considerarse como una muestra de España, ni siquiera de la España urbana. Hay varios factores que hacen de Bilbao un interesante caso de estudio, interés en parte debido a las circunstancias particulares de la ciudad. Bilbao era un puerto comercial en expansión, cuyo volumen total de comercio con el extranjero aumentó mucho más rápidamente que el comercio exterior español (ver más arriba, Capítulo III, Sección 3). El elemento más dinámico del comercio de Bilbao era la importación de equipo ferroviario.

Bilbao se vio seriamente afectado por la crisis de 1864-8. La detención de la construcción ferroviaria sin duda afectó las importaciones bilbaínas. La quiebra del ferrocarril Tudela-Bilbao perjudicó a muchos pequeños inversores de la villa. En ese mismo año, suspendieron pagos dos sociedades de crédito. La dependencia de la ciudad con respecto del comercio seguramente hizo que fuera más sensible a la crisis financiera de 1866 que muchos otros centros urbanos del país.

En las últimas décadas del siglo XIX, Bilbao se convirtió en el segundo centro industrial de España, con una notable especialización en siderurgia. Sin embargo, en la década de 1860, la era industrial apenas había comenzado en Bilbao, cuyos altos hornos eran pe-

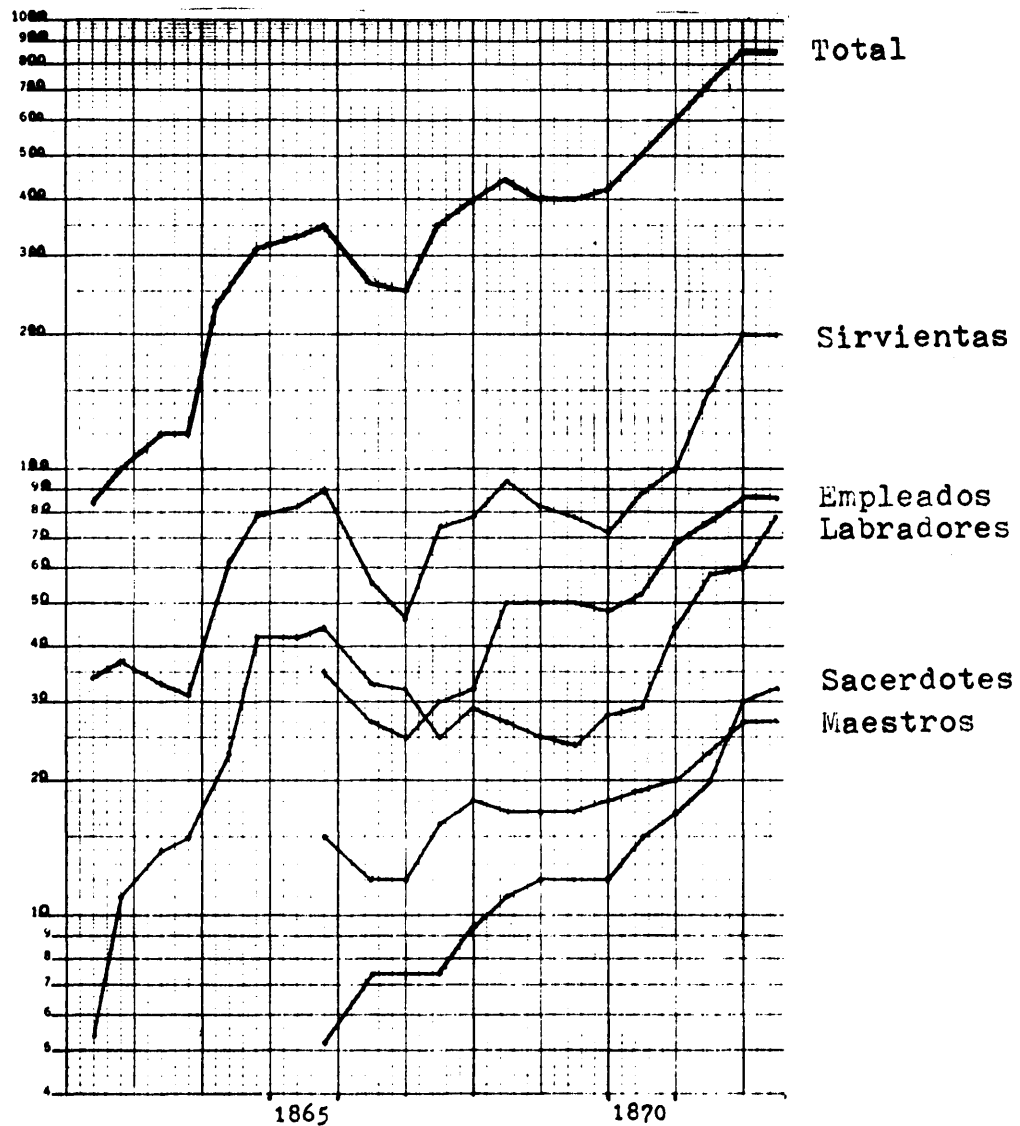
queños y poco numerosos, y se beneficiaron muy poco de la construcción ferroviaria de esos años. Esta es quizá la razón que explique la falta de un apartado en las cuentas de la Caja de Ahorros que nos indique claramente la existencia de obreros siderúrgicos, o al menos de obreros fabriles. Es cierto, sin embargo, que incluso en regiones donde había una masa sustancial de obreros industriales, como por ejemplo Inglaterra y Gales en la década de 1840, las cajas de ahorros parecen haber atraído más a trabajadores no fabriles (Cf. Cameron, Banking in the Early Stages, p. 30). La profesión que más acudió a las cajas de ahorros que en aquellos tiempos se fundaban por toda Europa era la de sirvientas domésticas, y Bilbao no fue excepción a esta regla general.

El Cuadro D-1 y la Figura D-1 muestran un aumento rápido de la cantidad total depositada con dos profundas fluctuaciones a mediados y a finales de la década de 1860. En total, la masa de depósitos se multiplicó por diez en diez años, lo cual implica un crecimiento anual medio de alrededor del 25 por 100, tasa impresionante que debe atribuirse al menos en parte al hecho de que éstos fueron los años iniciales de la Caja y que las cifras de los primeros años acostumbran a crecer muy rápidamente. Parte (quizá la mayor parte) de estos aumentos puede atribuirse no ya a crecimientos de la renta o a aumentos en la propensión al ahorro, sino más bien a la transferencia de atesoramientos ya existentes a la custodia más segura y rentable de la Caja de Ahorros del Banco de Bilbao.

Si los factores explicativos de la tendencia secular son algo dudosos, los de las oscilaciones a corto plazo están bastante claros y son, principalmente, las contracciones de la renta y las oscilaciones de las perspectivas económicas. Las dos grandes caídas coinciden con la crisis económica de 1866 y con la crisis política de 1868. La crisis de 1866 tuvo un efecto proporcionalmente mayor

FIGURA D-1

Caja de Ahorros del Banco de Bilbao: Ahorro Total
y por Profesiones
(miles de pesetas)



Fuente: Cuadro D-1

sobre los ahorros de estas categorías profesionales, pero la recuperación parece haber sido más rápida entonces que tras 1868. La recuperación de 1870 y 1871, sin embargo, fue también rápida y sostenida, duplicándose el total depositado de fines de 1869 a fines de 1871 (lo cual implica un aumento anual del 41 por 100).

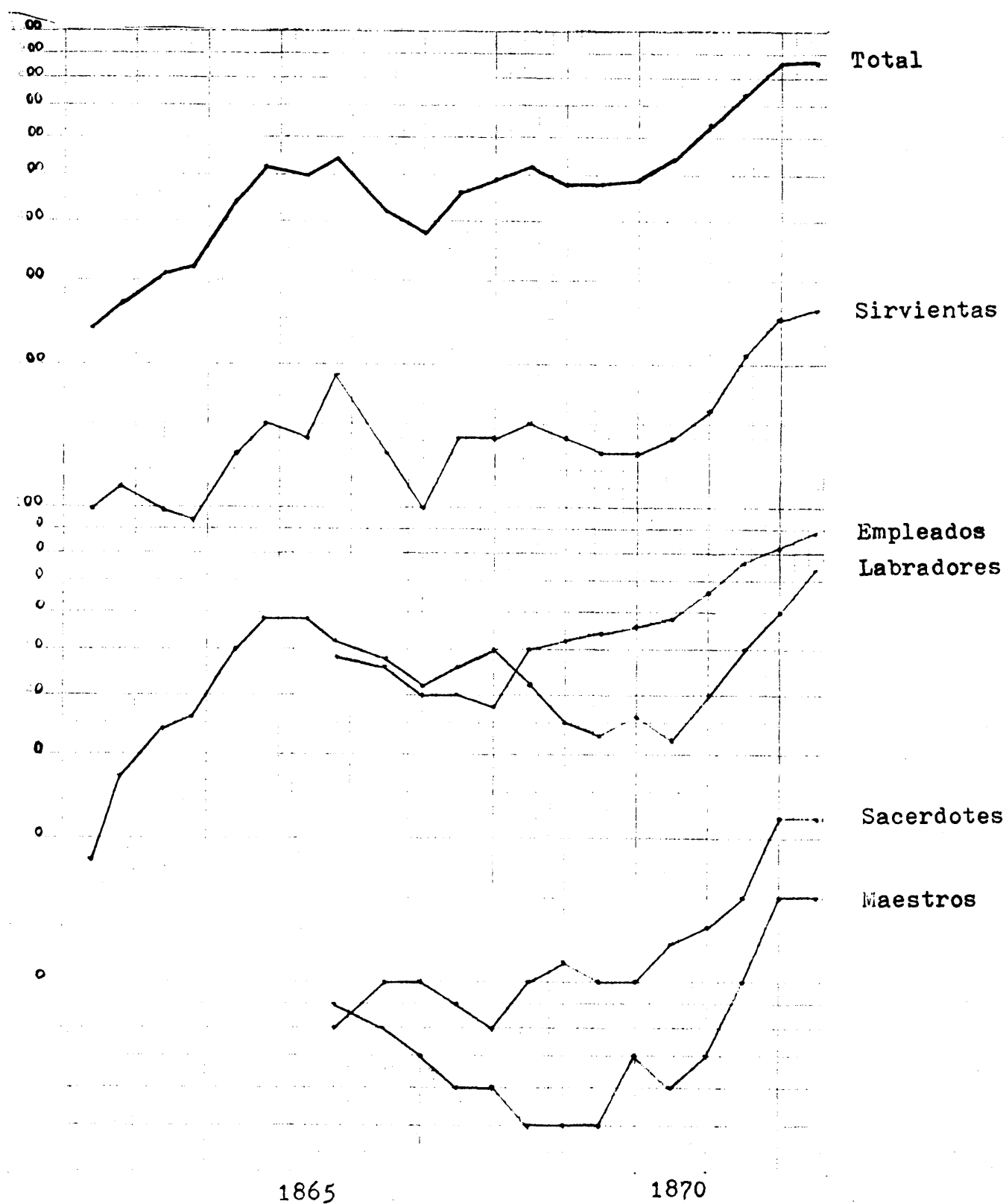
La desagregación ofrece aspectos interesantes. Las sirvientas domésticas constituían la categoría profesional con mayor masa de ahorros depositados en términos absolutos, aunque eran de los grupos más pobres. Esta pobreza relativa queda indicada por su participación decreciente dentro del total de depósitos, participación que pasó del 40,3 por 100 en Abril de 1862 al 23,4 por 100 en Junio de 1872. Esta participación, sin embargo, había sido aún menor años antes (del 17,0 por 100 en Diciembre de 1869), lo cual implica una recuperación notablemente rápida en los ahorros de las sirvientas durante los años 1870-1 (tasa media anual del 60 por 100). La pobreza de las sirvientas queda también clara en el hecho de que sus depósitos medios estaban muy por debajo de la media general (ver Cuadro D-3 y Figura D-3).

Las fluctuaciones del ahorro total de las sirvientas también son interesantes. En su perfil general se parecen bastante a las de la curva total, pero hay una importante diferencia, ya que en el año 1863 hubo ya una fuerte disminución en los depósitos de sirvientas y en el número de sus cuentas (Cuadros D-1 y D-2 y Figuras D-1 y D-2). Este parece haber sido un mal año para el ~~servicio~~ doméstico, aunque las razones de esta caída no están muy claras.

Los descensos de 1866 y 1868-9 fueron proporcionalmente mucho mayores para las sirvientas que para la media. Parece natural suponer que la renta de las sirvientas haya estado correlacionada positivamente con la renta, las expectativas, o ambas, de las clases media y alta, para quienes trabajaban. En la medida en que los depósitos de aho-

FIGURA D-2

Caja de Ahorros del Banco de Bilbao: Número de Libretas



Fuente: Cuadro D-2

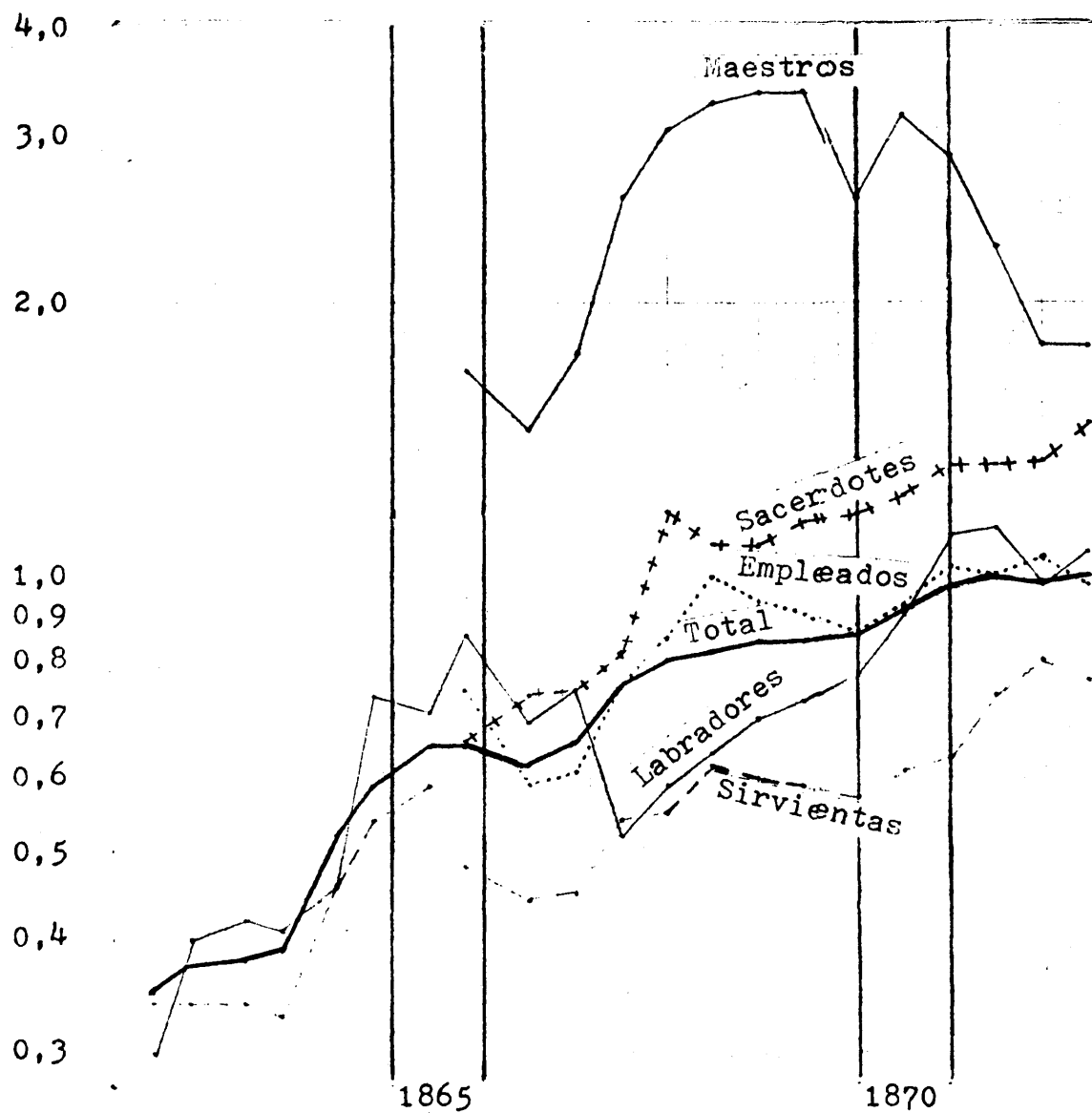
rro son indicadores de la renta, la fluctuación de los ahorros de las sirvientas pudiera reflejar las fluctuaciones de la renta y de las expectativas de las clases media y alta durante la crisis de 1866 y la revolución de 1868. Esta impresión se corrobora por el hecho de que el número de cuentas de sirvientas osciló de manera bastante parecida al volumen total de sus depósitos: como el contrato laboral doméstico se cancela muy fácilmente, las sirvientas eran despedidas en cuanto sus patronos sentían necesidad de ahorrar. Cerca de la mitad (45,2 por 100) de las que tenían libreta de ahorros en el Banco de Bilbao la cancelaron en 1866. De manera correlativa, el rápido aumento en el número de libretas de sirvientas y en el sus depósitos en los años 1870-1 sin duda refleja una confianza renovada en la economía por parte de las clases media y alta de Bilbao, confianza debida probablemente a la política económica liberal de los gobiernos progresistas y a la aparente estabilidad política bajo Amadeo I.

Los ahorros de las otras profesiones no muestran oscilaciones tan intensas. La renta y el empleo de estos otros grupos dependían menos de las variaciones cíclicas que las de las sirvientas, cuyos servicios sin duda pueden considerarse como un bien de semi-lujo del que no es difícil prescindir. Los ahorros de los empleados de oficinas muestran una clara tendencia a la baja en 1866 a causa sin duda de las quiebras y reducciones de plantilla que tuvieron lugar en ese año calamitoso. Tras un rápido aumento en 1867 y primera mitad de 1868, hubo un estancamiento durante el año y medio siguiente, que fue seguido por un aumento rápido en 1870-1. En cuanto al número de libretas de empleados, su aumento es ininterrumpido a partir de 1867 (Figura D-2 y Cuadro D-2).

La evolución de las cuentas de los labradores es muy diferente. Aquí parece que nos encontramos con una

FIGURA D-3

Caja de Ahorros del Banco de Bilbao, Volumen Medio
de las Cuentas
(miles de pesetas)



Fuente: Cuadro D-3

depresión continua a mediados y finales de la década de 1860, con fuertes aumentos antes y después de la depresión. El número de cuentas muestra una evolución parecida. A pesar de una breve interrupción de la tendencia a la baja en 1867, el cambio definitivo no tuvo lugar hasta fines de 1870 y el máximo de 1865 no se sobrepasó hasta Diciembre de 1871. Este esquema de fuertes fluctuaciones no es sorprendente en el caso de la agricultura, cuya demanda es inelástica y cuya oferta se adapta lentamente a las condiciones del mercado, con lo cual precios y rentas fluctúan ampliamente. Los efectos de esta situación quedan claros en la Figura D-3, donde puede verse que los depósitos medios de los labradores oscilan violentamente en torno a la media general. También es interesante hacer notar el repentino aumento en los ahorros de los campesinos después de la aplicación del arancel de 1869, lo cual contradice el supuesto frecuentemente admitido de que se vieron afectados desfavorablemente por tal arancel (hay que reconocer, sin embargo, que lo limitado de la muestra no permite ser muy concluyente en este punto).

A juzgar por el tamaño de la muestra y por su ahorro total, maestros y sacerdotes quedan al final de la lista, pero medidos en pesetas por cuenta, estos grupos quedan en cabeza. La curva acampanada del ahorro medio de los maestros (Figura D-3) es notable y sorprendente, aunque, dado el pequeño número de depositantes, la significación de tan extraña forma es limitada. Además, la evolución del número de maestros depositantes, cuya curva es una imagen invertida y un poco achatada de la campana que hemos comentado (Figura D-2), ofrece una explicación bastante satisfactoria. Dado que la curva de ahorro total tiene una pendiente positiva y no muy pronunciada (Figura D-1), esto significa que los depósitos medios de los maestros aumentaron entre 1866 y 1869 debido más a la retirada de pequeñas cuentas que a la afluencia de

grandes depósitos; a partir de 1869, la media descendió porque se abrieron varias pequeñas cuentas. Lo que fluctuó, por lo tanto, fue el número de pequeñas cuentas más que el volumen de depósitos. El significado de estas variaciones en el número de pequeñas cuentas puede muy bien significar lo contrario de lo que la curva de campana parece representar. En vez de que los maestros se hubieran enriquecido antes de 1869 y empobrecido después, seguramente ocurrió más bien lo contrario. Lo que sí es claro, es que el ahorro medio de los maestros siempre estuvo por encima del de los demás grupos. ¿Será ésto una contradicción de la conocida frase sobre el hambre de los maestros de escuela? Quizá sí lo sea para la ciudad de Bilbao, aunque incluso en ella, dado lo restringido de la muestra, sería arriesgado generalizar.

Aunque de volumen modesto, los ahorros de los sacerdotes muestran una alta tasa de crecimiento y muy pocas fluctuaciones. La conclusión inevitable es que, si la muestra es representativa las rentas de los clérigos estaban mejor protegidas contra las fluctuaciones económicas que las de los otros grupos. El volumen medio de sus cuentas, aunque claramente menor que el de los maestros, estuvo bien por encima del de las otras profesiones y se acercaban rápidamente al de los maestros. A pesar de una corta interrupción en 1868, el aumento en el volumen medio de las libretas de sacerdotes fue claramente el más rápido de los reflejados en la Figura D-3 y lo mismo puede decirse del volumen de ahorro total. Debido a las limitaciones de la muestra (especialmente en el caso de maestros y clérigos, cuya clase y riqueza pueden estar muy por encima de la de los otros grupos, cuyos ahorros pueden quizá haber estado distribuido de manera más compleja y cuyas libretas eran mucho menos numerosas) las tasas de crecimiento pueden ser más indicativas que las cifras absolutas o medias.

Las tasas de crecimiento anual se reflejan en el Cuadro D-4, donde puede verse que los ahorros de sacerdotes crecieron a la tasa más rápida, cerca del 30 por 100, en tanto que los maestros fueron los que crecieron más lentamente, con una tasa que era menos de un tercio de la de los clérigos. Quizá esto justifique un poco más el dicho popular sobre el hambre de los maestros de escuela. En total la tasa de crecimiento fue alta, ya que el volumen de ahorros se vino a doblar cada tres años aproximadamente.

Aunque muy provisionales, ciertas conclusiones parecen evidentes. La década de 1860 fue de gran inestabilidad para los elementos modestos de la sociedad bilbaína. Las cuentas de ahorros aumentaron rápidamente durante la primera mitad, aunque sería difícil saber hasta qué punto puede atribuirse este aumento al de la renta y hasta qué punto es una ilusión estadística debido a lo reciente de la inauguración de la Caja de Ahorros. El crecimiento del volumen medio de las cuentas (que casi se triplicó en diez años, ver Cuadro D-3, Columna 1), sin embargo, sugiere que el papel de los aumentos de renta no es despreciable. La segunda mitad de la década trajo graves dificultades para los pequeños ahorradores bilbaínos, especialmente para las sirvientas y los labradores. En contraste, los primeros años de la década siguiente parecen haber sido un período de rápida acumulación de ahorro para todos y cada uno de los grupos examinados. No ha de haber gran dificultad en relacionar estas oscilaciones con los altibajos de la economía nacional cuyos perfiles hemos contemplado en el texto de este estudio.

CUADRO D-1

Caja de Ahorros del Banco de Bilbao: Ahorro Total y por Profesiones
(miles de pesetas)

| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) |
|---------------------------|--------------|-------------------|-------------------|---------------------------------|-----------------|-------------------|--------------|
| <u>Fecha</u> ^a | <u>Total</u> | <u>Sirvientas</u> | <u>Labradores</u> | <u>Empleados de oficina</u> | <u>Maestros</u> | <u>Sacerdotes</u> | <u>Otros</u> |
| 1862 | 83,2 | 33,5 | 5,5 | | | | |
| 1862 | 99,5 | 37,0 | 10,8 | | | | |
| 1863 | 118,1 | 33,1 | 14,2 | | | | |
| 1863 | 122,6 | 31,4 | 14,8 | | | | |
| 1864 | 232,6 | 61,8 | 22,6 | | | | |
| 1864 | 310,1 | 78,5 | 42,2 | | | | |
| 1865 | 326,6 | 81,8 | 41,4 | | | | |
| 1865 | 353,4 | 91,0 | 44,7 | 35,2 | 15,2 | 5,3 | 162,1 |
| 1866 | 255,0 | 55,4 | 32,6 | 26,6 | 11,6 | 7,4 | 121,6 |
| 1866 | 248,4 | 46,9 | 31,6 | 25,0 | 12,4 | 7,5 | 124,1 |
| 1867 | 346,8 | 73,8 | 24,6 | 30,8 | 15,7 | 7,5 | 194,4 |
| 1867 | 397,4 | 78,6 | 28,9 | 32,5 | 18,4 | 9,4 | 229,5 |
| 1868 | 438,9 | 94,2 | 26,9 | 50,9 | 16,6 | 10,8 | 239,5 |
| 1868 | 408,3 | 81,8 | 24,7 | 49,1 | 16,9 | 11,8 | 224,1 |
| 1869 | 402,8 | 77,2 | 23,9 | 49,3 | 17,0 | 11,5 | 223,8 |
| 1869 | 424,4 | 72,1 | 28,0 | 48,7 | 18,1 | 11,7 | 245,7 |
| 1870 | 504,7 | 87,1 | 29,1 | 53,9 | 19,1 | 14,8 | 300,8 |
| 1870 | 602,5 | 103,3 | 44,6 | 67,4 | 20,3 | 17,2 | 349,6 |
| 1871 | 719,7 | 151,6 | 57,4 | 76,9 | 22,9 | 19,8 | 391,1 |
| 1871 | 845,9 | 198,5 | 60,1 | 86,1 | 26,6 | 29,6 | 445,2 |
| 1872 | 854,4 | 200,3 | 78,2 | 85,1 | 27,1 | 32,4 | 431,3 |

a. El primer renglón de cada año se refiere a Junio y el segundo a Diciembre, excepto para los años 1862-5, en que el primer renglón se refiere a Abril y el segundo a Octubre. Todos los datos son de fin de mes.

FUENTE: Ver Texto del Apéndice D.

CUADRO D-2

Caja de Ahorros del Banco de Bilbao: Número de Libretas, Total y por Profesiones

| <u>Fecha</u> ^a | (1) <u>Total</u> | (2) <u>Sirvientas</u> | (3) <u>Labradores</u> | (4) <u>Empleados de oficina</u> | (5) <u>Maestros</u> | (6) <u>Sacerdotes</u> | (7) <u>Otros</u> |
|---------------------------|---------------------|--------------------------|--------------------------|--|------------------------|--------------------------|---------------------|
| 1862 | 235 | 99 | 18 | | | | |
| 1862 | 265 | 108 | 27 | | | | |
| 1863 | 311 | 98 | 34 | | | | |
| 1863 | 316 | 95 | 36 | | | | |
| 1864 | 442 | 134 | 49 | | | | |
| 1864 | 529 | 146 | 57 | | | | |
| 1865 | 504 | 138 | 58 | | | | |
| 1865 | 542 | 188 | 52 | 47 | 9 | 8 | 238 |
| 1866 | 414 | 127 | 47 | 45 | 8 | 10 | 177 |
| 1866 | 378 | 104 | 42 | 41 | 7 | 10 | 174 |
| 1867 | 458 | 137 | 45 | 41 | 6 | 9 | 220 |
| 1867 | 490 | 142 | 49 | 38 | 6 | 8 | 249 |
| 1868 | 528 | 152 | 42 | 50 | 5 | 10 | 269 |
| 1868 | 478 | 136 | 35 | 52 | 5 | 11 | 239 |
| 1869 | 473 | 132 | 33 | 54 | 5 | 10 | 239 |
| 1869 | 492 | 127 | 36 | 56 | 7 | 10 | 256 |
| 1870 | 549 | 143 | 32 | 58 | 6 | 12 | 298 |
| 1870 | 617 | 164 | 40 | 66 | 7 | 13 | 327 |
| 1871 | 723 | 205 | 51 | 76 | 10 | 15 | 366 |
| 1871 | 854 | 245 | 61 | 83 | 15 | 22 | 428 |
| 1872 | 848 | 261 | 74 | 87 | 15 | 22 | 389 |

a. Ver nota a, Cuadro D-1.

FUENTE: Ver texto del ApéndiceD.

CUADRO D-3

Caja de Ahorros del Banco de Bilbao: Volumen Medio de las Cuentas, en Pesetas

| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) |
|---------------------------|--------------|-------------------|-------------------|---------------------------------|-----------------|-------------------|--------------|
| <u>Fecha</u> ^a | <u>Total</u> | <u>Sirvientas</u> | <u>Labradores</u> | <u>Empleados de oficina</u> | <u>Maestros</u> | <u>Sacerdotes</u> | <u>Otros</u> |
| 1862 | 353,9 | 338,9 | 303,6 | | | | |
| 1862 | 375,4 | 341,4 | 399,9 | | | | |
| 1863 | 379,8 | 338,0 | 418,7 | | | | |
| 1863 | 387,9 | 330,8 | 410,6 | | | | |
| 1864 | 522,9 | 461,5 | 461,4 | | | | |
| 1864 | 586,2 | 537,8 | 739,8 | | | | |
| 1865 | 648,0 | 592,7 | 714,5 | | | | |
| 1865 | 652,0 | 484,0 | 859,5 | 748,1 | 1.682,8 | 662,4 | 681,0 |
| 1866 | 616,0 | 436,0 | 693,2 | 590,3 | 1.444,0 | 738,6 | 686,8 |
| 1866 | 657,2 | 450,8 | 751,3 | 609,9 | 1.764,3 | 747,7 | 713,5 |
| 1867 | 757,2 | 538,9 | 522,4 | 751,3 | 2.615,7 | 832,3 | 884,0 |
| 1867 | 811,1 | 553,6 | 590,5 | 855,1 | 3.071,5 | 1.175,9 | 929,3 |
| 1868 | 831,3 | 619,8 | 641,2 | 1.017,2 | 3.326,6 | 1.080,3 | 890,3 |
| 1868 | 854,2 | 601,8 | 701,7 | 943,6 | 3.376,6 | 1.075,4 | 938,1 |
| 1869 | 851,5 | 585,1 | 725,0 | 912,8 | 3.405,6 | 1.148,8 | 936,4 |
| 1869 | 862,5 | 568,1 | 779,1 | 869,8 | 2.586,1 | 1.166,1 | 959,8 |
| 1870 | 919,4 | 609,4 | 908,8 | 929,3 | 3.178,2 | 1.233,1 | 1.009,2 |
| 1870 | 976,4 | 630,1 | 1.115,2 | 1.021,8 | 2.904,6 | 1.321,0 | 1.069,0 |
| 1871 | 995,5 | 739,7 | 1.125,3 | 1.012,3 | 2.288,8 | 1.316,9 | 1.068,6 |
| 1871 | 990,5 | 810,0 | 984,8 | 1.037,0 | 1.770,9 | 1.343,6 | 1.040,2 |
| 1872 | 1.007,6 | 767,5 | 1.056,8 | 978,7 | 1.804,9 | 1.470,8 | 1.108,8 |

a. Ver nota a, Cuadro D-1.

FUENTE: Cuadro D-1/Cuadro D-2. Se han redondeado los decimales.

CUADRO D-4

Tasas Medias de Crecimiento de las Cuentas en la Caja de Ahorros del
Banco de Bilbao, por Profesiones

| <u>Categoría</u> | <u>Porcentaje anual</u> | <u>Longitud del período en años</u> |
|------------------|-----------------------------|---|
| Sacerdotes | 29,5 | 7 ^a |
| Labradores | 25,4 | 10 ^b |
| Sirvientas | 19,0 | 10 ^b |
| Empleados | 13,5 | 7 ^a |
| Maestros | 8,7 | 7 ^a |
| Total | 25,1 | 10 ^b |

a. 31 Octubre 1865-30 Junio 1872.

b. 30 Abril 1862-30 Junio 1872. Para las Categorías de este grupo han promediado las dos primeras cifras (30 Abril y 31 Octubre 1862) como base para el cómputo, para disminuir los efectos del retraso en la información en los primeros meses tras fundarse la Caja de Ahorros.

FUENTE: Calculado a partir del Cuadro D-1.

APENDICE E

Indicadores Industriales: Importaciones de Algodón en Rama y
Producción de Hierro Colado

(Medias móviles trienales, Miles de Toneladas Métricas)

FUENTES: Algodón: Calculado a partir de Beltrán, La Industria algodonera.
Hierro: Calculado a partir de Nadal, "La economía española".

CUADRO E-1

| <u>Año</u> | <u>(1)</u> <u>Algodón</u> | <u>(2)</u> <u>Hierro</u> |
|-----------------|------------------------------|-----------------------------|
| 1850 | 14,3 | |
| 1851 | 15,7 | |
| 1852 | 15,9 | |
| 1853 | 16,5 | |
| 1854 | 16,8 | |
| 1855 | 20,6 | |
| 1856 | 20,7 | |
| 1857 | 22,1 | |
| 1858 | 21,0 | |
| 1859 | 23,2 | |
| 1860 | 25,0 | |
| 1861 | 21,1 | 37,8 ^a |
| 1862 | 18,6 | 42,7 |
| 1863 | 14,4 | 48,1 |
| 1864 | 15,0 | 48,5 |
| 1865 | 15,8 | 46,5 |
| 1866 | 18,0 | 43,6 |
| 1867 | 20,6 | 41,4 |
| 1868 | 20,8 | 39,9 |
| 1869 | 22,9 | 43,9 |
| 1870 | 27,2 | 47,4 |
| 1871 | 30,0 | 54,7 |
| 1872 | 30,1 | 51,0 |
| 1873 | 31,0 | 45,7 |
| 1874 | 32,9 | 39,2 |
| 1875 | 36,9 | 39,8 |

a. La cifra para 1860 se ha interpolado linealmente.
Se conoce la cifra para 1856.

APENDICE F

Sociedades Industriales por Acciones

Cuadro F-1: Número de Empresas.

Cuadro F-2: Capital Desembolsado (Millones de pesetas)

Cuadro F-3: Capital Medio por Empresa (Millones de pesetas)

Abreviaturas en este Apéndice:

Columnas: 1: Navegación.
2: Textiles.
3: Industrias Mecánicas y Metalúrgicas.
4: Curtidos.
5: Gas.
6: Minería.
7: Obras Públicas.
8: Papel.
9: Otras.
10: Total.

Líneas: (B): Barcelona.
(M): Madrid.
(O): Otras.
(T): Total.

FUENTE: AEE, con correcciones.

CUADRO F-1

| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) | (8) | (9) | (10) |
|-----|-----|-----|-----|-------------|-----|-----|-----|-----|-----|------|
| | | | | <u>1859</u> | | | | | | |
| (B) | 2 | 9 | 4 | 3 | 2 | 0 | 7 | 0 | 4 | 25 |
| (M) | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 5 | 0 | 1 | 4 | 11 |
| (O) | 0 | 4 | 0 | 0 | 1 | 0 | 3 | 2 | 1 | 11 |
| (T) | 2 | 14 | 4 | 3 | 3 | 5 | 4 | 3 | 9 | 47 |
| | | | | <u>1861</u> | | | | | | |
| (B) | 2 | 9 | 2 | 3 | 2 | 0 | 1 | 0 | 3 | 22 |
| (M) | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 4 | 0 | 1 | 3 | 9 |
| (O) | 0 | 4 | 0 | 0 | 4 | 0 | 4 | 2 | 1 | 15 |
| (T) | 2 | 14 | 2 | 3 | 6 | 4 | 5 | 3 | 7 | 46 |
| | | | | <u>1864</u> | | | | | | |
| (B) | 2 | 8 | 2 | 3 | 2 | 0 | 1 | 0 | 3 | 21 |
| (M) | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 5 | 0 | 1 | 5 | 12 |
| (O) | 0 | 4 | 0 | 0 | 4 | 0 | 4 | 2 | 1 | 15 |
| (T) | 2 | 13 | 2 | 3 | 6 | 5 | 5 | 3 | 9 | 48 |
| | | | | <u>1866</u> | | | | | | |
| (B) | 1 | 7 | 1 | 2 | 2 | 0 | 0 | 0 | 2 | 15 |
| (M) | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 2 | 0 | 1 | 4 | 8 |
| (O) | 0 | 3 | 0 | 0 | 5 | 0 | 4 | 2 | 2 | 16 |
| (T) | 1 | 10 | 1 | 2 | 8 | 2 | 4 | 3 | 8 | 39 |

CUADRO F-2

| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) | (8) | (9) | (10) |
|-----|-------------|------|-----|-----|------|------|-----|-----|------|------|
| | <u>1859</u> | | | | | | | | | |
| (B) | 5,5 | 30,5 | 9,4 | 5,0 | 3,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 6,0 | 59,5 |
| (M) | 0,0 | 7,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 22,4 | 0,0 | 0,5 | 4,7 | 35,0 |
| (O) | 0,0 | 2,9 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,0 | 0,8 | 1,0 | 0,3 | 5,3 |
| (T) | 5,5 | 40,9 | 9,4 | 5,0 | 3,3 | 22,4 | 0,9 | 1,5 | 11,0 | 99,8 |
| | <u>1861</u> | | | | | | | | | |
| (B) | 5,5 | 30,5 | 7,0 | 5,0 | 3,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 55,8 |
| (M) | 0,0 | 7,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 21,9 | 0,0 | 0,5 | 3,3 | 33,2 |
| (O) | 0,0 | 3,4 | 0,0 | 0,0 | 1,4 | 0,0 | 0,9 | 1,0 | 0,3 | 77,0 |
| (T) | 5,5 | 41,4 | 7,0 | 5,0 | 4,4 | 21,9 | 1,0 | 1,5 | 8,3 | 96,0 |
| | <u>1864</u> | | | | | | | | | |
| (B) | 5,5 | 27,5 | 7,0 | 5,0 | 4,5 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 4,8 | 54,4 |
| (M) | 0,0 | 7,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 24,0 | 0,0 | 0,5 | 5,1 | 37,0 |
| (O) | 0,0 | 3,4 | 0,0 | 0,0 | 1,4 | 0,0 | 0,9 | 1,0 | 0,3 | 7,0 |
| (T) | 5,5 | 38,4 | 7,0 | 5,0 | 5,9 | 24,0 | 1,0 | 1,5 | 10,1 | 98,4 |
| | <u>1866</u> | | | | | | | | | |
| (B) | 2,5 | 22,3 | 4,0 | 3,0 | 4,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 3,8 | 41,0 |
| (M) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 5,7 | 4,5 | 0,0 | 0,5 | 4,1 | 13,8 |
| (O) | 0,0 | 3,4 | 0,0 | 0,0 | 4,3 | 0,0 | 0,9 | 1,0 | 2,3 | 11,7 |
| (T) | 2,5 | 25,6 | 4,0 | 3,0 | 14,5 | 4,5 | 0,9 | 1,5 | 10,1 | 66,5 |

CUADRO F-3

| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) | (8) | (9) | (10) |
|-------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|
| <u>1859</u> | | | | | | | | | | |
| (B) | 2,8 | 3,4 | 2,4 | 1,7 | 1,5 | - | 0,1 | - | 1,5 | 2,4 |
| (M) | - | 7,5 | - | - | - | 4,5 | - | 0,5 | 1,2 | 3,2 |
| (O) | - | 0,7 | - | - | 0,3 | - | 0,3 | 0,5 | 0,3 | 0,3 |
| (T) | 2,8 | 2,9 | 2,4 | 1,7 | 1,1 | 4,5 | 0,2 | 0,5 | 1,2 | 2,1 |
| <u>1861</u> | | | | | | | | | | |
| (B) | 2,8 | 3,4 | 3,5 | 1,7 | 1,5 | - | 0,1 | - | 1,6 | 2,5 |
| (M) | - | 7,5 | - | - | - | 5,5 | - | 0,5 | 1,1 | 3,7 |
| (O) | - | 0,9 | - | - | 0,4 | - | 0,2 | 0,5 | 0,3 | 0,5 |
| (T) | 2,8 | 3,0 | 3,5 | 1,7 | 0,7 | 5,5 | 0,2 | 0,5 | 1,2 | 2,1 |
| <u>1864</u> | | | | | | | | | | |
| (B) | 2,8 | 3,4 | 3,5 | 1,7 | 2,3 | - | 0,1 | - | 1,6 | 2,6 |
| (M) | - | 7,5 | - | - | - | 4,8 | - | 0,5 | 1,0 | 3,1 |
| (O) | - | 0,9 | - | - | 0,4 | - | 0,2 | 0,5 | 0,3 | 0,5 |
| (T) | 2,8 | 3,0 | 3,5 | 1,7 | 1,0 | 4,8 | 0,2 | 0,5 | 1,1 | 2,1 |
| <u>1866</u> | | | | | | | | | | |
| (B) | 2,5 | 3,2 | 4,0 | 1,5 | 2,3 | - | - | - | 1,9 | 2,7 |
| (M) | - | - | - | - | 5,7 | 2,3 | - | 0,5 | 1,0 | 1,2 |
| (O) | - | 1,1 | - | - | 0,9 | - | 0,2 | 0,5 | 1,1 | 0,7 |
| (T) | 2,5 | 2,6 | 4,0 | 1,5 | 1,8 | 2,3 | 0,2 | 0,5 | 1,3 | 1,7 |

APENDICE G

Deuda Pública Española en Circulación, 1849-1876*
(millones de pesetas)

* De 1849 a 1861, fin de cada año. Posteriormente, fin de Junio. No hay valor correspondiente a 1862. A partir de 1872 se incluyen las obligaciones del Banco Hipotecario. Se trata de deuda pública a largo plazo; se excluye, por tanto, la flotante.

FUENTE: Estadística de los presupuestos, Estado n0. 130
Solé Villalonga, p. 27

CUAIDBRO GF-1

| <u>Año</u> | <u>Deuda</u> |
|------------|--------------|
| 1849 | 3.857,2 |
| 1850 | 3.611,0 |
| 1851 | 3.566,1 |
| 1852 | 3.738,1 |
| 1853 | 3.804,5 |
| 1854 | 3.435,1 |
| 1855 | 3.499,5 |
| 1856 | 3.369,8 |
| 1857 | 3.434,1 |
| 1858 | 3.452,4 |
| 1859 | 3.447,5 |
| 1860 | 3.505,7 |
| 1861 | 4.037,6 |
| 1863 | 3.847,7 |
| 1864 | 3.957,5 |
| 1865 | 4.344,3 |
| 1866 | 4.565,6 |
| 1867 | 5.577,1 |
| 1868 | 5.540,7 |
| 1869 | 6.665,6 |
| 1870 | 6.799,3 |
| 1871 | 6.773,3 |
| 1872 | 7.929,0 |
| 1873 | 8.779,5 |
| 1874 | 10.183,5 |
| 1875 | 10.307,0 |
| 1876 | 12.138,6 |

APENDICE H

Inversión Británica en Industria hacia 1865

El Cuadro H-1 muestra la distribución porcentual de capital por sectores en la economía británica en 1865. La línea 5 indica que un 27,0 por 100 del stock de capital total británico estaba invertido en "industria, comercio y finanzas". Nuestra tarea ahora es separar lo invertido en comercio y finanzas para restarlo de esa cifra.

El Cuadro H-2 muestra la distribución porcentual de la renta nacional británica por sectores, que no son exactamente los mismos que en el Cuadro H-1. En el Cuadro H-2, Línea 2, "Manufactura, minería y construcción" originan un 37,1 por 100 de la renta nacional.

Para poder desgajar la industria en ambos cuadros tenemos que admitir un supuesto básico, es decir, que si los sectores coincidieran en ambas tablas las proporciones serían aproximadamente iguales, o en otras palabras, que la productividad del capital no variaba mucho de sector a sector. La igualdad intersectorial de la productividad es una condición del equilibrio general. Aunque es cierto que una situación de equilibrio estático es muy improbable, un economía como la británica de entonces, competitiva y sin monopolios, no debiera estar muy lejos de él. Por supuesto, el crecimiento en el caso competitivo entraña ajustes marginales de la productividad de los factores entre sectores y entre empresas, pero las discrepancias que originan estos reajustes no han de ser muy grandes desde un punto de vista macroeconómico, sino puramente marginales. El caso de la agricultura (Línea 2, Cuadro H-1 y Línea 1, Cuadro H-2) confirma el supuesto. Inversión y renta exteriores, sin embargo, parecen denegarlo (Línea 3, Cuadro H-1 y Línea 6, Cuadro H-2). Esta discrepancia tiene poca fuerza por una serie de razones: las bien conocidas dificultades de las estadísticas históricas

de balanza de pagos,^h lentitud presumible de los rendimientos de inversiones exteriores y la probable reinversión in situ de una fracción del beneficio.

Suponiendo proporciones sectoriales semejantes, por tanto, si "comercio y transporte" son el 20,8 por 100 en el Cuadro H-2 y "ferrocarriles y canales" (= transporte) son el 10,8 por 100 en el Cuadro H-1, el comercio, incluidas finanzas, debe estar alrededor del 10,0 por ciento. Restando esto de nuestro 27,0 (Linea 5, Cuadro H-1) nos queda que la industria representaba un 17,0 por 100 del capital total.

Para verificar esta estimación aproximada, intentemos obtenerla por otro camino. En el Cuadro H-2, "manufactura, minería y construcción", más "vivienda" producen un 44,6 por 100 de la renta total. Si de aquí restamos "edificios" del Cuadro H-1 (que lógicamente debe incluir construcción y vivienda), nos queda un porcentaje del 17,6 para "manufactura y minería", muy parecido al obtenido antes por otro camino.

No parece demasiado arriesgado decir, por tanto, que el capital británico invertido en industria venía a representar un poco mas de una sexta parte del capital nacional total en 1865. La cifra absoluta de capital nacional total británico en 1865 se estima en unos 3.700 millones de libras esterlinas. De esto le correspondía a la industria y minería unos 640 millones de libras.

CUADRO H-1

Capital Británico: Distribución por Sectores en Porcentajes, 1865

| | |
|-----------------------------------|-------|
| 1. Edificios | 27,0 |
| 2. Capital agrario | 16,2 |
| 3. Inversión exterior | 10,8 |
| 4. Ferrocarriles y canales | 10,8 |
| 5. Industria, comercio y finanzas | 27,0 |
| 6. Propiedad pública | 8,1 |
| 7. Total | 100,0 |

FUENTE: Calculado a partir de Deane y Cole, Tabla 71.

CUADRO H-2

Renta Nacional Británica: Distribución por Sectores en Porcentajes, 1865

| | |
|--|-------|
| 1. Agricultura, Montes y Pesca | 16,4 |
| 2. Manufactura, Minería y Construcción | 37,1 |
| 3. Comercio y transporte | 20,8 |
| 4. Servicios domésticos y personales | 5,1 |
| 5. Vivienda | 7,5 |
| 6. Renta del exterior | 3,5 |
| 7. Gobierno, profesionales y varios | 9,8 |
| 8. Total | 100,0 |

FUENTE: Calculado (por interpolación lineal) a partir de Deane y Cole, Tabla 37.

APENDICE I

Cotización de las Acciones del Banco de España en la Bolsa de Madrid,
1861-1871

Cotizaciones Medias Trimestrales como Porcentaje del Valor Nominal de
las Acciones

FUENTE: Calculado a partir de datos de la GCH.

| | <u>1861</u> | <u>1862</u> | <u>1863</u> | <u>1864</u> | <u>1865</u> | <u>1866</u> | <u>1867</u> | <u>1868</u> | <u>1869</u> | <u>1870</u> | <u>1871</u> |
|-----|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| I | 213,1 | 207,0 | 214,1 | 213,4 | 145,1 | 118,5 | 120,8 | 141,9 | 118,5 | 130,5 | 149,6 |
| II | 218,3 | 211,9 | 218,6 | 209,3 | 136,0 | 108,9 | 127,4 | 140,5 | 117,8 | 138,1 | 159,7 |
| III | 207,0 | 214,0 | 220,1 | 203,5 | 132,8 | 112,7 | 136,9 | 140,1 | 119,3 | 137,1 | 166,2 |
| IV | 204,4 | 218,6 | 220,3 | 179,7 | 130,2 | 116,2 | 145,3 | 126,0 | 126,4 | 147,1 | 180,4 |

OBRAS CITADAS

- Alzola y Minondo, Benito de. Estudio relativo a los recursos de que la industria nacional dispone para las construcciones y armamentos navales. Madrid: Imprenta de Infantería de Marina, 1886.
- Anes Alvarez, Gonzalo. "La agricultura española desde comienzos del siglo XIX hasta 1868: algunos problemas" en Banco de España, Ensayos sobre la economía española a mediados del siglo XIX.
- _____. "La economía española (1782-1829)", en Banco de España, El Banco de España. Una historia económica.
- Artola Gallego, Miguel. La España de Fernando VII. Vol. XXVI de Ramón Menéndez Pidal, Historia de España. Madrid: España-Calpe, S.A., 1968.
- _____. Los Orígenes de la España Contemporánea. 2 vols.; Madrid: Instituto de Estudios Políticos, 1959.
- Ashworth, William. A Short History of the International Economy since 1850. 2ª ed.; London: Longmans, 1962.
- Bairoch, Paul. "Niveaux de développement économique de 1810 à 1910". Annales ESC, XX (1965), nº 6, pp. 1091-117.
- Banco de Barcelona. Memoria que la Junta de Gobierno presenta a la General Extraordinaria de Accionistas en 20 de Mayo de 1894. Quincuagésimo aniversario de su creación. Barcelona: Imprenta de Heinrich y Cía., 1894.
- Banco de España. El Banco de España. Una historia económica. Madrid: 1970.
- _____. Ensayos sobre la economía española a mediados del siglo XIX realizados en el Servicio de Estudios del Banco de España. Madrid: 1970.
- Beltrán Flórez, Lucas, La Industria algodonera española. Barcelona: Ministerio de Trabajo, 1943.
- Bennet, Robert L. The Financial Sector and Economic Development. The Mexican Case. Baltimore, Maryland: The Johns Hopkins Press, 1965.
- Blum, Jerome. Lord and Peasant in Russia from the Ninth to the Nineteenth Century. Princeton, N.J.: Princeton University Press, 1961.
- Bona, Francisco Javier de. "Pasado, presente y porvenir de los ferrocarriles españoles". Gaceta de los Caminos de Hierro, IX (1864), 21 February-8 May (serie de 13 artículos).

- Bouvier, Jean, Puret, François y Gillet, Marcel. Le mouvement du profit en France au XIXe siècle. Matériaux et études. Paris: Mouton & Co., 1965.
- Bravo Murillo, Juan. Opúsculos. Vol. V: El pasado, el presente y el porvenir de la hacienda pública. Madrid: S. Martín y Jubera, 1865.
- Cabana, Francesc. la Banca a Catalunya. Apunts per a una història. Introd. Joan Sardà Dexeus. 2ª ed.: Barcelona: Edicions 62, 1966.
- Cameron, Rondo. "The Banker as Entrepreneur". Explorations in Entrepreneurial History, Vol. I, nº 1 (Otoño, 1963), pp. 50-55.
- _____. Banking in the Early Stages of Industrialization. A Study in Comparative Economic History. With the collaboration of Olga Crisp, Hugh T. Patrick, and Richard Tilly. New York: Oxford University Press, 1967.
- _____. France and the Economic Development of Europe, 1800-1914. Conquests of Peace and Seeds of War. Princeton, N.J.: University Press, 1967.
- _____. "Theoretical Bases of a Comparative Study of the Role of Financial Institutions in the Early Stages of Industrialization". Proceedings of the Second International Conference of Economic History. (Aix-en-Provence, 1962), pp. 567-88.
- Campo, Andrés, y Bona, Félix de, La Hacienda y el Banco de San Fernando en 1846. Madrid, 1847.
- Canosa, Ramón. Un Siglo de Banca privada, 1845-1945. Apuntes para la Historia de las Finanzas españolas. Madrid: Nuevas Gráficas, S.A. 1945.
- Carande, Ramón. Carlos V y sus banqueros, Vol. I: La vida económica en Castilla, 1516-1556. 2ª ed.; Madrid: Sociedad de Estudios y Publicaciones, 1965.
- Carr, Edward Hallett. What is History? Pelican Books. London: Penguin Books, 1964.
- Carr, Raymond. Spain, 1808-1939. Oxford History of Modern Europe. Oxford: At the Clarendon Press, 1966.
- Clepham, Sir John. The Bank of England. A History. 2 Vols.; New York: The MacMillan Co., 1945.

- Clough, Shepard Bancroft y Cole, Charles Woolsey. Economic History of Europe. 3ª ed.; Boston: D.C. Heath and Company, 1967.
- Consejo de Economía Nacional. La Renta Nacional de España, Vol. I. Madrid: Diana Artes Gráficas, 1945.
- Cuadrado, Miguel M. Elecciones y partidos políticos en España, 1868-1931. 2 Vols. Madrid: Taurus Ediciones, S.A., 1969.
- Deane, Phyllis y Cole, W. A. British Economic Growth, 1688-1959. Trends and Structure. 2ª ed.; Cambridge: At the University Press, 1969.
- Deane, Phyllis, The First Industrial Revolution. Cambridge, Eng.: At the University Press, 1965.
- Diamond, William. Development Banks. Baltimore, Maryland: The John Hopkins Press, 1957.
- Dunham, Arthur Louis. The Industrial Revolution in France, 1815-1848. New York: Exposition Press, 1955.
- Elliott, John. "The Decline of Spain". Past and Present, 20 (1961).
- _____. Imperial Spain, 1469-1716. New York: New American Library, 1966.
- Estadística de los presupuestos generales del Estado y de los resultados que ha ofrecido su liquidación, años 1850 a 1890-91. Intervención General de la Administración del Estado. Madrid: Imprenta de la Fábrica Nacional del Timbre, 1891.
- Fernández Almagro, Melchor. Historia política de la España contemporánea. Vol. I: 1868-1885, El Libro de Bolsillo. Madrid: Alianza Editorial, 1968.
- Fernández Pulgar, Carlos y Anes Alvarez, Rafael. "La creación de la peseta en la evolución del sistema monetario de 1847 a 1868" en Banco de España, Ensayos sobre la economía española a mediados del siglo XIX.
- Fishlow, Albert. American Railroads and the Transformation of the Antebellum Economy. Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1965.
- Flinn, M.W., "British Steel and Spanish Ore: 1871-1914", EHR, 2ª serie, VIII, (1955), nº 1, pp. 84-90.
- Fogel, Robert William. Railroads and American Economic Growth: Essays in Econometric History. Baltimore, Md.: The John Hopkins Press, 1964.

- Fontana Lázaro, José. "Colapso y transformación del comercio exterior español entre 1792 y 1827". Moneda y Crédito, nº 115 (Diciembre, 1970).
- Fontana Lázaro, José. "La vieja Bolsa de Barcelona (1851-1914)". La Bolsa de Barcelona de 1851 a 1930: Líneas generales de su evolución. Ayuntamiento de Barcelona, Documentos y Estudios, V Vol. VIII. Barcelona: Instituto Municipal de Historia, 1961.
- _____. La quiebra de la monarquía absoluta. Barcelona: Ariel, 1972.
- Galvarriato, Juan Antonio. El Banco de España. Constitución, historia, vicisitudes y principales episodios en el primer siglo de su existencia. Madrid: Banco de España, 1932.
- Gerschenkron, Alexander. Economic Backwardness in Historical Perspective. A Book of Essays. New York: Frederick A. Praeger, Publishers, 1965.
- Gille, Bertrand. La banque et le crédit en France de 1815 à 1848. París: Presses Universitaires de France, 1959.
- _____. Histoire de la Maison Rothschild. Vol. II. Genève: Librairie Droz, 1967.
- Goldman, Peter B. "Galdós' Pueblo". Tesis doctoral, Harvard University, 1971.
- Goldsmith, Raymond W. Financial Structure and Development. New Haven, Conn.: Yale University Press, 1969.
- Graell, Guillermo. Historia del Fomento del Trabajo Nacional. Barcelona: Imprenta de la Viuda de Luis Tasso, (1911).
- Gurley, John G., y Shaw, Edward S. Money in a Theory of Finance. Washington, D.C.: The Brookings Institution, 1960.
- Hamilton, Earl J. "The Decline of Spain". EHR. VIII (1938), nº 2, pp. 168-79.
- _____. "The First Twenty Years of the Bank of Spain". Journal of Political Economy, LIV (1946), nº 1, pp. 17-37, y nº 2, pp. 116-40.
- _____. "The Foundation of the Bank of Spain". Journal of Political Economy. LIII (1945), nº 2, pp. 97-114.
- _____. "Plans for a National Bank in Spain, 1701-1783". Journal of Political Economy, LVII (1949), nº 4, pp. 315-336.
- _____. "Spanish Banking Schemes before 1700". Journal of Political Economy, LVII (1949), nº 2, pp. 134-56.
- _____. "War and Inflation in Spain, 1780-1800". Quarterly Journal of Economics, LIX (Nov., 1944), pp. 36-77.
- _____. War and Prices in Spain, 1651-1800. Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1947.

- Hawke, G.R. Railways and Economic Growth in England and Wales, 1840-1870. Oxford, Eng.: Clarendon Press, 1970.
- Helps, Arthur. Life and Labours of Mr. Brassey, 1805-1870. London: Bell and Daldy, 1872.
- Hennessy, C.A.M. The Federal Republic in Spain. Pi y Margall and the Federal Republican Movement, 1868-1874. Oxford: At the Clarendon Press, 1967.
- Herr, Richard. The Eighteenth Century Revolution in Spain. Princeton. N.J.: University Press, 1958.
- Hirschman, Albert O. The Strategy of Economic Development. New Haven, Conn.: Yale University Press, 1958.
- Informe del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.
El desarrollo económico de España. Madrid: Oficina de Coordinación y Programación Económica, 1962.
- Istituto Centrale di Statistica, Sommario di Statistiche Storiche. Roma, 1958.
- Izard, Miguel. La revolución industrial en España: expansión de la industria algodonera catalana, 1832-1861. Multicopiado; Mérida, Venezuela: Universidad de los Andes, 1969.
- Jenks, Leland H. "Railroads as an Economic Force in American Development". Journal of Economic History, IV (1944).
- Kiernan, V.G. The Revolution of 1854 in Spanish History. Oxford, Eng.: Oxford University Press, 1966.
- Kindleberger, Charles Poor. Economic Growth in France and Britain, 1851-1950. Clarion Books. New York: Simon and Schuster, 1969.
- Landes, David S. The Unbound Prometheus. Technological Change and Industrial Development in Western Europe from 1750 to the Present. Cambridge: University Press, 1969.
- Lockwood, William W. The Economic Development of Japan: Growth and Structural Change. 2ª ed.; Princeton, New Jersey: Princeton University Press, 1968.
- Madoz, Pascual. Diccionario geográfico-estadístico-histórico de España y sus posesiones de Ultramar. 16 Vols.; Madrid, 1848-50.
- Malowist, M. "The Economic and Social Development of the Baltic Countries from the Fifteenth to the Seventeenth Centuries". Economic History Review, 2ª serie., XII (1959), nº 2, pp. 177-89.

Marczewski, Jean. Introduction à l'histoire quantitative. Genève: Librairie Droz, 1965.

Markovitch, Tihomir J. "L'industrie Française de 1789 à 1964". Cahiers de l'ISEA (Institut de Science Economique Appliquée, Paris), n^{os}. 163 (Julio, 1965), 173 (Mayo, 1966), 174 (Junio, 1966) y 179 (Noviembre, 1966); Serie AF, 4-7.

_____. "Le revenu industriel et artisanal sous la Monarchie de Juillet et le Second Empire". Economies et Sociétés (Cahiers de l'Institut de Science Economique Appliquée), Serie AF, 8; Presses Universitaires de France, Abril, 1967.

Martínez Pérez, Eloy. Banco de España. Su régimen, operaciones y situación. Madrid: Imprenta la Editora, 1912.

Marx, Karl y Engels, Friedrich. Revolución en España. Trad. esp. Manuel Entenza. Barcelona: Ediciones Ariel, 1960.

Middlemas, Robert Keith. The Master Builders. Thomas Brassey; Sir John Aird; Lord Cowdry; Sir John Norton-Griffiths. London: Hutchinson & Co., Ltd., 1963.

Munro, Neil, The History of the Royal Bank of Scotland, 1727-1927. Edinburgh: Privately Printed by R. and R. Clark, Ltd., 1928.

Mulhall, Michael, The Dictionary of Statistics. London: George Routledge and Sons, 1899.

Nadal Oller, Jordi [Jorge]. "Los "comienzos de la industrialización española (1832-1868): la industria siderúrgica". Banco de España. Ensayos sobre la economía española a mediados del siglo XIX.

_____. "La economía española (1829-1931)", en Banco de España. El Banco de España. Una historia económica.

_____. La Población española (Siglos XVI a XX). Barcelona: Ediciones Ariel, 1966.

Pita Pizarro, Pío. Examen económico, histórico-crítico de la Hacienda y deuda del Estado, proyecto de su reforma general y la del Banco, equilibrando las rentas y los gastos, restableciendo el crédito y fomentando la prosperidad nacional. Madrid: Imprenta de Narciso Sanchiz, 1840.

Olariaga, Luis. La cuestión de las tarifas y el problema ferroviario español. Madrid: Calpe, 1921.

Patinkin, Don. Money, Interest and Prices. 2^a ed.; New York; Harper and Row, 1965.

- Pirenne, Henri. Economic and Social History of Medieval Europe. Trad. de I.E. Clegg. New York: Harcourt, Brace and World, 1937.
- Priouret, Roger. La Caisse des Dépôts. Cent cinquante ans d'histoire financière. París: Presses Universitaires de France, 1966.
- Pugés, Manuel. Cómo triunfó el proteccionismo en España (La formación de la política arancelaria española). Barcelona: Editorial Juventud, S. A., 1931.
- Reseña geográfica y estadística de España. Madrid: Imprenta de la Dirección General del Instituto Geográfico y Estadístico, 1888.
- Ringrose, David R. "Transportation and Economic Stagnation in Eighteenth Century Castile". The Journal of Economic History, Vol. XXVIII, Nº 1 (Marzo, 1968), pp. 51-79.
- _____. Transportation and economic stagnation in Spain, 1750-1850. Durham, N.C.: Duke University Press, 1970.
- Rivas Santiago, Natalio. Luis López Ballesteros, gran ministro de Fernando VII. Madrid: Editorial Mediterráneo (1945).
- Romanones, Conde de. Salamanca. Conquistador de riqueza, gran señor. Madrid: Espasa-Calpe, S.A., 1962.
- Romeo, Rosario. Breve storia della grande industria in Italia. 3ª ed.; n.p.: Cappelli, 1970.
- _____. Risorgimento e Capitalismo. 2ª ed.; Bari: Editori Laterza, 1963.
- Rudolph, Richard L. "Banking and Industrialization in Austria: An Examination of the Gerschenkron Hypothesis". Multicopiado, presentado en la Convention of the American Historical Association, December, 1968.
- Sánchez Ramos, Francisco. La economía siderúrgica española. Estudio crítico de la historia industrial de España hasta 1900. Madrid: Instituto Sancho de Moncada, 1945.
- Sánchez-Albornoz, Nicolás, "Los Bancos y las sociedades de crédito en provincias: 1856-1868". Moneda y Crédito, nº 104 (Marzo, 1968).
- _____. "La crisis de 1866 en Barcelona (Notas para su estudio)", en Homenaje a D. Ramón Carande, II. Madrid: Sociedad de Estudios y Publicaciones, 1963.
- _____. "La crisis de 1866 en Madrid: la Caja de Depósitos, las sociedades de Crédito y la Bolsa". Moneda y Crédito, nº 100 (Marzo, 1967).

- _____. Las crisis de subsistencias de España en el siglo XIX.
Rosario, Arg.: Instituto de Investigaciones Históricas, 1963.
- _____. "De los orígenes del capital financiero: la Sociedad general de crédito mobiliario español, 1856-1902". Moneda y Crédito, Vol. 97 (Junio, 1966).
- _____. España hace un siglo: una economía dual. Barcelona: Ediciones Península, 1968.
- _____. "El ferrocarril de Alar del Rey a Santander (1845-1874)". Moneda y Crédito, nº 108 (Marzo, 1969), pp. 119-28.
- Santillán, Ramón. Memoria histórica sobre los bancos Nacional de San Carlos, Español de San Fernando, Isabel II, Nuevo de San Fernando, y de España. 2 Vols.; Madrid: Establecimiento Tipográfico de T. Fortanet, 1865.
- _____. Memorias, (1815-1856). Ed. y notas de Ana María Berazaluce; intr. de Federico Suárez, 2 Vols.; Pamplona: Publicaciones del Estudio General de Navarra, 1960.
- Sardá, Juan. La Política Monetaria y las fluctuaciones de la Economía española en el siglo XIX. Madrid: Instituto Sancho de Moncada, 1948.
- _____. "Spanish Prices in the Nineteenth Century". Quarterly Journal of Economics (Noviembre, 1947), pp. 143-59.
- Sardá, Joan, y Beltrán, Lluç. Els problemes de la banca catalana. Barcelona: Publicacions de l'Institut d'Investigacions Econòmiques, 1933.
- Sarrailh, Jean. La España ilustrada de la segunda mitad del siglo XVIII. Trad. de Antonio Alatorre. México: Fondo de Cultura Económica, 1957.
- Schumpeter, Joseph Alois. Business Cycles. A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process. Extractado y con introducción de Rendings Fels. New York: McGraw-Hill Book Company, 1964.
- _____. The Theory of Economics Development. An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle. Trad. de Redvers Opie. A Galaxy Book. New York: Oxford University Press, 1961.
- Shafer, Robert Jones. The Economic Societies in the Spanish World, 1763-1821. Syracuse, N.Y.: Syracuse University Press, 1958.
- Solé Villalonga, Gabriel. La Deuda pública española y el mercado de capitales. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1964.

- Solow; Robert M. "Technical Change and the Aggregate Production Function". Review of Economics and Statistics. (Agosto, 1957), pp. 312-20.
- Tallada Paulí, José M^a. Historia de las finanzas españolas en el siglo XIX. Madrid: Espasa-Calpe, S.A., 1946.
- Tamames, Ramón. Estructura económica de España. 2^a ed.; Madrid: Sociedad de Estudios y Publicaciones, 1964.
- Tilly, Richard. Financial Institutions and Industrialization in the Rhineland, 1815-1870. Madison: The University of Wisconsin Press, 1966.
- Tortella Casares, Gabriel. "El Banco de España entre 1829-1929. La formación de un Banco central", en Banco de España. El Banco de España. Una Historia económica.
- _____. "La evolución del sistema financiero español de 1856 a 1868", en Banco de España, Ensayos sobre la economía española a mediados del siglo XIX.
- _____. "El principio de responsabilidad limitada y el desarrollo industrial de España: 1829-1869". Moneda y Crédito, nº 104. (Marzo, 1968).
- Toutain, Jean Claude. "La population de la France de 1700 à 1959". Cahiers de l'ISEA (Institut de Science Economique Appliquée, París), suplemento nº 133 (Enero, 1963); Serie AF, 3.
- _____. "Le produit de l'agriculture française de 1700 à 1958". Cahiers de l'ISEA (Institut de Science Economique Appliquée, París), nº 115 y suplemento (Julio, 1961); Serie AF, 1-2.
- _____. "Les transports en France de 1830 à 1965". Economies et Sociétés (Cahiers de l'Institut de Science Economique Appliquée); Serie AF, 9; Presses Universitaires de France, Octubre, 1967.
- Un siglo en la vida del Banco de Bilbao. Primer Centenario (1857-1957). Bilbao: Talleres Tipográficos de Espasa-Calpe, 1957.
- Verdaderas causas que produgeron la crisis de Valladolid. Valladolid: Establecimiento Tipográfico de Rafael Garzo e Hijos, 1869.
- Vicens Vives, Jaime. Aproximación a la historia de España. 4^a ed.; Barcelona: Editorial Vicens-Vives, 1966.
- _____. Coyuntura económica y reformismo burgués, y otros estudios de historia de España. Nota preliminar y selección de textos de José Fontana Lázaro. Barcelona: Ariel, 1968.

_____. Manual de Historia económica de España con la colaboración de J. Nadal Oller. Barcelona: Teide, 1959.

_____, y Llibrens, Montserrat. Industrials i politics de segle XIX. Barcelona: Editorial Vicens-Vives, 1961.

Vilar, Pierre. La Catalogne dans l'Espagne moderne. Recherche sur les fondements économiques de structures nationales. 3 vols.; París: SEVPEN, 1962.

_____. Histoire de l'Espagne. 4^a ed., París: Presses Universitaires de France, 1958.

Wais San Martín, Francisco. Historia general de los ferrocarriles españoles (1830-1914). Madrid: Editora Nacional, 1967.

Zumalacárregui, Leopoldo. El Banco de Isabel II y la crisis de la Banca de emisión española en 1847. Madrid: Gráficas Reunidas, 1952.

Addenda

Atkins, Edwin F. Sixty Years in Cuba. Privately printed at The Riverside Press, Cambridge, Mass., 1926.

Corwin, Arthur F. Spain and the Abolition of Slavery in Cuba, 1817-1886. Institute of Latin American Studies; Austin: The University of Texas Press, 1967

Tougan-Baranowski, [M]. Las crisis industriales en Inglaterra Trad. esp. J. Moreno Barutell; Madrid: La España Moderna, s.f.